

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Laporan Keuangan

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dilakukan teknik Analisa rasio yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan, di bawah ini adalah pengertian laporan keuangan

1. Pengertian laporan keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) Jakarta 1974 dalam buku Munawir (Analisa Laporan Keuangan,1995 : 6)

“Laporan keuangan adalah neraca dan perhitungan rugi laba serta segala keterangan-keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampirannya antara lain sumber dan penggunaan dana-dana.”

2. Jenis-jenis laporan keuangan

Menurut Dwi Prastowo (Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi,1995) ada dua jenis laporan keuangan (utama) yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan yaitu:

a. Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Bentuk (format) Neraca

Dalam neraca mempunyai tiga unsur laporan keuangan yaitu aktiva, kewajiban dan ekuitas

1). Aktiva, yang merupakan sumberdaya yang dikuasai perusahaan dibagi menjadi :

- i. Aktiva lancar, misalnya kas, surat berharga, persediaan, piutang dan persekot biaya.
- ii. Investasi jangka panjang, misalnya investasi saham, investasi obligasi.
- iii. Aktiva tetap, yaitu aktiva yang memiliki wujud fisik, misalnya tanah, gedung, kendaraan dan mesin serta peralatan.
- iv. Aktiva yang tidak berwujud, yaitu aktiva yang tidak mempunyai wujud fisik misalnya *patent*, *goodwill*, *royalty*, hak cipta (*copy right*), merek dagang (*trade mark*) dan lain-lain.
- v. Aktiva lain-lain, yaitu aktiva yang tidak dapat dimasukkan kedalam salah satu dari empat aktiva tersebut diatas, misalnya beban ditangguhkan, piutang kepada direksi.

2). Kewajiban, yang merupakan utang perusahaan dibagi menjadi :

- i. Kewajiban lancar misalnya utang dagang, utang wesel, utang gaji dan upah, utang pajak dan utang biaya.
- ii. Kewajiban misalnya hutang obligasi, hutang hipotik dan hutang bank.

iii. Kewajiban lain-lain yaitu kewajiban yang tidak dikategorikan kedalam dua kewajiban diatas misalnya utang pada direksi

3). Ekuitas, yaitu merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yang merupakan selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada, dibagi atas :

- i. Ekuitas yang berasal dari setoran para pemilik, misalnya modal saham (termasuk *agio* saham bila ada)
- ii. Ekuitas yang berasal dari hasil operasi, yaitu laba yang tidak dibagikan kepada para pemilik, misalnya dalam bentuk dividen (ditahan).

Neraca dapat disajikan dengan menggunakan dua bentuk yaitu :

a. Rekening (*Skontro*)

Pada bentuk ini unsur aktiva disajikan pada sisi kiri (Debit), sedangkan unsur kewajiban dan ekuitas disajikan pada sisi kanan (Kredit).

b. Laporan (*Stapel*)

Pada bentuk ini baik aktiva, kewajiban maupun ekuitas disajikan secara urut dari atas ke bawah, yang dimulai dari aktiva, kewajiban dan terakhir ekuitas.

b. Laporan Rugi Laba

Laporan Rugi Laba adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan potensi perusahaan dalam

menghasilkan laba (kinerja) selama periode tertentu. Laporan rugi laba mempunyai dua unsur antara lain :

1. Penghasilan (*income*), yang diartikan sebagai kenaikan manfaat ekonomi dalam bentuk pemasukan atau peningkatan aktiva atau penurunan kewajiban perusahaan selama periode tertentu dapat disub klasifikasikan menjadi :
 - a). Pendapatan (*revenues*) misalnya penjualan barang dagangan, penghasilan jasa, pendapatan bunga, pendapatan dividen, *royalty* dan sewa.
 - b). Keuntungan (*gains*), misalnya kenaikan jumlah aktiva jangka panjang
2. Beban (*expense*), yaitu sebagai penurunan manfaat ekonomi dalam bentuk arus keluar atau penurunan aktiva atau kewajiban perusahaan selama periode tertentu

Laporan rugi laba dapat disajikan dalam dua bentuk yaitu :

i). *Single- Step*

Pada bentuk ini semua penghasilan yang diperoleh dari berbagai kegiatan dikelompokkan menjadi satu kelompok yang disebut penghasilan, sedangkan untuk semua beban dikelompokkan ke dalam satu kelompok yang disebut biaya. Penghasilan bersih (laba) merupakan selisih antara kelompok penghasilan (laba) dan total kelompok beban.

ii). *Multiple Step*

Pada bentuk ini penghasilan bersih (laba) dihitung secara bertahap sesuai dengan aktivitas perusahaan. Dengan demikian semua penghasilan dan beban disajikan sesuai dengan aktivitasnya.

3. Analisa Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisa Laporan Keuangan

Menurut **Leopold A. Bernstein** dalam buku Dwi Prastowo D (Analisa Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi, 1995 : 30)

“Analisa laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan utama untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan di masa mendatang”

b. Tujuan Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan dilakukan untuk mencapai beberapa tujuan antara lain :

- Sebagai alat *Screening* awal dalam memilih alternatif investasi atau *merger*
- Sebagai alat *forecasting* mengenai kondisi dan kinerja keuangan di masa yang akan datang

- Sebagai proses *diagnosis* terhadap masalah-masalah manajemen, operasi atau masalah lainnya atau sebagai evaluasi terhadap manajemen.

c. Metode dan Teknik Analisa

Secara umum metode Analisa laporan keuangan dapat diklasifikasikan menjadi dua klasifikasi yaitu metode Analisa horizontal (dinamis) dan metode Analisa vertikal (statis).

- 1). Metode Analisa horizontal (dinamis) adalah metode Analisa yang dilakukan dengan cara membandingkan laporan keuangan untuk beberapa tahun (periode), yang termasuk dalam metode dinamis yaitu teknik analisa perbandingan, analisa trend (*index*), analisa sumber dan penggunaan dana, analisa perubahan laba kotor.
- 2). Metode analisa vertikal (statis) adalah metode analisa yang dilakukan dengan cara menganalisa laporan keuangan pada tahun (periode) tertentu, teknik-teknik yang termasuk dalam metode ini yaitu teknik Analisa prosentase per-komponen (*Common Size*), Analisa rasio dan Analisa impas.

B. Analisa Rasio Keuangan

Analisa rasio adalah salah satu dari metode analisa vertikal, rasio ini merupakan teknik analisa laporan keuangan yang paling banyak digunakan.

Menurut Fakhruddin dan Sopian Hadianto (Perangkat dan Model Analisa Investasi di Pasar Modal, 2001) analisa rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dalam analisa fundamental dibagi menjadi lima macam antara lain:

a. Rasio Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo.

Adapun ukuran-ukuran yang digunakan yaitu :

- 1). *Current Ratio*, yaitu untuk menghitung berapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar
- 2). *Acid test Ratio atau quick ratio* yaitu untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban atau utang lancar dengan aktiva yang lebih likuid dengan perbandingan selisih aktiva lancar dengan persediaan dan utang-utang lancar.
- 3). *Cash Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan efek yang segera dapat diuangkan.

b. Rasio Aktivitas

Analisa keuangan berkepentingan dengan rasio ini yaitu untuk mengetahui seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Artinya sejauhmana sumberdaya organisasi telah dimanfaatkan secara optimal per periode. Rasio-rasio aktivitas antara lain :

- 1). Periode pengumpulan piutang yaitu menunjukkan rata-rata hari yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi kas. Biasanya ditentukan dengan membagi piutang dengan penjualan kredit.
- 2). Perputaran piutang yaitu untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam piutang perusahaan berputar dalam setahun dengan membandingkan antara penjualan kredit dengan piutang.
- 3). Perputaran persediaan yaitu harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan.
- 4). Perputaran Aktiva Tetap dalam rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya dihitung dengan penjualan dibagi aktiva tetap.
- 5). Perputaran Total Aktiva yaitu menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan seluruh aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba dengan menghitung penjualan dibagi total aktiva.

c. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Adapun ukuran-ukuran rasio yang digunakan antara lain :

- 1). *Gross Profit Margin* yaitu mengukur laba kotor dibandingkan dengan volume penjualan
- 2). *Operating Profit Margin* yaitu mengukur tingkat laba operasi dibandingkan dengan volume penjualan
- 3). *Net Profit Margin* yaitu rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak dibandingkan dengan volume penjualan.
- 4). *Return on Investment (ROI)* atau *Return on Assets* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.
- 5). *Return on Equity* yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan modal sendiri.
- 6). *Earning Power* rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasio semakin baik.

d. Rasio Leverage

Rasio ini menunjukkan sejauhmana perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau dengan kata lain *financial leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan dalam satu periode. Ukuran-ukuran rasio *leverage* antara lain :

- 1). Rasio Hutang (*Debt Ratio*) yaitu rasio yang mengukur jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau modal yang berasal dari kreditur. Dihitung dengan total utang dibagi total aktiva.
- 2). Rasio Hutang Terhadap Modal Sendiri (*Debt to Equity Ratio*) yaitu rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri).
- 3). Laba Terhadap Beban Bunga (*Time Interest Earned Ratio*) Rasio ini menunjukkan hubungan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga utang jangka panjang.

e. Rasio Saham

Rasio ini menunjukkan bagian dari laba perusahaan, dividen, dan modal yang dibagikan kepada setiap saham. Rasio saham-saham biasa ini antara lain :

- 1). *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi

investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

2). *Earning Per Share (EPS)*

Rasio ini mengukur besarnya laba yang diberikan kepada pemegang saham yaitu dengan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dikurangi dividen saham preferen dan jumlah saham biasa yang beredar.

3). *Dividen Per Share*

Rasio ini menunjukkan seluruh pembayaran dividen dalam angka per saham

4). *Divident Yield*

Rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan berjalan yang diperoleh dari investasi saham perusahaan yaitu dengan membandingkan antara dividen yang dibayarkan per saham dengan harga pasar per saham.

5). *Payout Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan perhitungan dividen per saham dibagi *earning per share*.

6). Nilai Buku Per Saham (*Book Value*)

Menunjukkan nilai buku perusahaan yaitu total aktiva dikurangi dengan total utang (modal) dibagi jumlah saham biasa yang beredar.

7). *Price to Book Value*

Rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan diatas (*overvalued*) atau di bawah (*undervalued*) nilai buku saham tersebut yang dihitung dari harga saham dibagi nilai buku per saham (*book value*)

C. Saham

I. Pengertian Saham

Terdapat beberapa definisi yang menjelaskan mengenai pengertian saham:

Dahlan Siamat (Bank dan Lembaga Keuangan,2001 : 268) :

“Saham atau *stocks* adalah surat bukti kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas.”

Kamus Besar Bahasa Indonesia,2003 : 977 :

“Saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang di setor”.

M. Fakhruddin dan M. Sopian, (Perangkat dan Model Analisa Investasi di Pasar Modal, 2001 : 6) :

“ Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.”

Dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang dijadikan sebagai bukti kepemilikan bagian modal perusahaan dan memberikan keuntungan berupa dividen.

2. Jenis – Jenis Saham

Menurut Dahlan Siamat (Bank dan Lembaga Keuangan, 2000) jenis-jenis saham dibedakan menjadi dua jenis antara lain :

a. Berdasarkan cara penerbitan dan peralihannya saham dapat dibedakan sebagai berikut :

1). Saham Atas Unjuk (*bearer stocks*)

Yaitu pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa saja yang memegang saham tersebut maka dialah diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2). Saham Atas Nama (*registered stocks*)

Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

b. Berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dibedakan sebagai berikut :

1). Saham Biasa (*Common Stocks*)

Memiliki ciri-ciri sebagai berikut :

- a). Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba
- b). Memiliki hak suara
- c). Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi

2). Saham Preferent (*Preferred Stocks*)

Memiliki ciri-ciri sebagai berikut :

- a). Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen n %
- b). Tidak memiliki hak suara
- c). Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus
- d). Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi
- e). Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.

Jenis-jenis saham biasa antara lain :

1. Saham Unggul (*Blue Chips*)

Yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan besar dan memiliki stabilitas usaha yang tinggi dan unggul dalam industri yang sejenis dan menjadi standar penilaian dalam mengukur perusahaan-perusahaan.

2. *Growth Stocks*

Yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang baik penjualannya, perolehan laba dan pangsa pasarnya mengalami perkembangan yang sangat cepat dari rata-rata industri. Perusahaan seperti ini biasanya lebih agresif, berorientasi riset dan menggunakan kembali keuntungannya untuk ekspansi.

3. *Income Stocks*

Yaitu saham yang membayar dividen melebihi jumlah rata-rata pendapatan. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.

4. *Speculative Stocks*

Pada prinsipnya semua saham biasa yang diperdagangkan di Bursa Efek dapat digolongkan sebagai spekulative Stocks. Karena tidak ada kepastian dalam memperoleh penghasilan akan bertambah atau bahkan akan berkurang.

5. *Cyclical Stocks*

Yaitu saham perusahaan yang keuntungannya berfluktuasi dan sangat dipengaruhi oleh siklus usaha.

6. *Emerging Growth Stocks*

Yaitu saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang relatif lebih kecil dan memiliki daya tahan yang kuat meskipun dalam kondisi yang tidak menentu dan resesi. Selanjutnya memasuki tahap memperoleh laba dalam jumlah besar sebagai hasil peningkatan volume penjualan dan memperbesar profit marginnya.

7. *Defensive Stocks*

Yaitu saham perusahaan yang dapat bertahan dan tetap stabil dari suatu periode atau kondisi yang tidak menentu dan resesi. Perusahaan seperti ini memiliki pertumbuhan relatif lambat baik dalam kondisi *booming* dan akan bertahan pada saat resesi ekonomi.

3. Nilai Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (*Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio*, 2001 : 183) ada tiga nilai saham yaitu :

a. Nilai buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (*emiten*).

b. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

c. Nilai Intrinsik atau nilai teoritis

Nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

4. Pendekatan Untuk Menilai Saham

Menurut Fakhruddin dan Sopian Hadianto ada dua model pendekatan untuk menganalisa harga saham yaitu *Fundamental theory* dan *Technical Theory* :

a. *Fundamental Theory*

Menurut teori ini suatu saham memiliki suatu nilai intrinsik atau nilai yang sebenarnya yang didasarkan atas harapan pendapatan dimasa yang akan datang. Jika suatu perusahaan memperkirakan dapat memperoleh laba yang lebih tinggi di tahun-tahun mendatang, maka hal ini ditunjukkan dalam suatu *price earning ratio* yang tinggi. Jika prospek perusahaan kelihatannya tidak terlalu rendah dan pendapatannya diperkirakan rendah, maka harga saham dan *price earning rationya* juga seharusnya rendah. *Fundamental theory* mengasumsikan pengetahuan mengenai masa depan dari perusahaan adalah tidak sempurna, sehingga beberapa saham di nilai terlalu rendah (*underpriced*) dan lainnya terlalu tinggi (*overpriced*). Tugas seorang investor adalah mempelajari faktor fundamental yang diidentifikasi dapat mempengaruhi harga saham yaitu

faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal adalah kinerja keuangan perusahaan sedangkan faktor eksternal antara lain situasi ekonomi, situasi politik, tingkat suku bunga dan kebijakan-kebijakan pemerintah. sehingga mereka dapat menyeleksi saham-saham yang di nilai terlalu rendah untuk di beli dan saham-saham yang terlalu tinggi untuk dijual.

b. *Technical Theory*

Penganut *technical theory* berpendapat bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor fundamental maupun proyeksi pendapatan perusahaan, sehingga mereka secara otomatis mengabaikan nilai intrinsik saham. Seorang Analisa *technical theory* melihat hubungan antar trend harga dari suatu saham dengan *index* pasar dan beberapa teknis lainnya, yang jika digabungkan dengan suatu metode teoritis akan menunjukkan kapan waktunya untuk membeli saham dan kapan waktunya untuk menjual saham.

G. *Return dan Risiko*

1. *Return*

a. *Pengertian Return*

Menurut James C. Van Horne dan Jhon M. Wachowicz, Jr. (Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi kesembilan, 1997 : 94)

“ *Return* atau pengembalian adalah hasil pendapatan yang diterima dari investasi, ditambah perubahan harga pasar, biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar investasi mula-mula.”

b. Teknik Perhitungan *Return*

Untuk menghitung tingkat keuntungan yang diharapkan atau *return* dari suatu investasi menurut Suad Husnan (Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas,2001 : 54) :

$$R_i = \frac{P_{i,t+1} - P_{i,t}}{P_{i,t}}$$

Dimana :

R_i : *Return* atau pengembalian atas investasi

$P_{i,t+1}$: Harga saham hari ini

$P_{i,t}$: Harga saham kemarin

Hanya saja untuk maksud agar dalam analisa statistik perhitungan *return* tersebut tidak bias, karena terpengaruh *magnitude* pembagiannya, perhitungan *return* dilakukan dengan cara sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \text{Ln} (P_{i,t+1} / P_{i,t})$$

Dimana :

Ln : *Logaritma Natural*

$R_{i,t}$: *Return* atau pengembalian atas investasi

$P_{i,t+1}$: Harga saham hari ini

$P_{i,t}$: Harga saham kemarin

2. Risiko

a. Pengertian Risiko

Menurut James C. Van Home dan Jhon M. Wachowicz, Jr. (Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Edisi kesembilan, 1997 : 95)

”Risiko adalah penyimpangan (Variasi) hasil dari pengembalian yang diharapkan.”

Eduardus Tandelilin (Analisa Investasi dan Manajemen Portofolio, 2001 : 48) :

”Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan.”

b. Sumber-sumber risiko

Menurut Eduardus Tandelilin (Analisa ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumbernya antara lain :

1). Risiko suku bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas return suatu investasi, Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun demikian pula sebaliknya. Misalnya saja suku bunga deposito naik maka hal ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham akan memindahkan dananya dari saham ke dalam deposito.

2). Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

3). Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah didiversifikasi. Oleh karenanya, risiko inflasi juga disebut risiko daya beli.

4). Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah suatu risiko menurunnya kemampuan memperoleh laba yang pada gilirannya akan mengurangi pula kemampuan perusahaan membayar bunga atau dividen.

5). Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan perusahaan semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan

6). Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan , semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya.

7). Risiko nilai tukar mata uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik dengan nilai mata uang asing.

8). Risiko negara

Risiko ini juga disebut risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

c. Jenis-jenis risiko

Disamping berbagai sumber risiko diatas, dalam manajemen investasi dikenal pembagian risiko total investasi kedalam dua jenis risiko yaitu:

1). Risiko sistematis (risiko pasar)

Risiko pasar yang dikenal juga dengan risiko umum (*general risk*) ini merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan dipasar secara keseluruhan dan perubahan tersebut akan memengaruhi *variabilitas return* suatu investasi

2). Risiko tidak sistematis (risiko perusahaan)

Risiko ini dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko perusahaan bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi pada sekian banyak jenis sekuritas.

E. *Beta* Saham

1. Pengertian *Beta*

Kecenderungan saham untuk bergerak naik atau turun dalam pasar tercermin dalam *Beta*. Ada beberapa pengertian *beta* :

Menurut James C. Van Horne dan Jhon M. Wachowicz, Jr (Prinsip-prinsip Manajmen Keuangan Edisi kesembilan, 1997 : 108) :

"*Beta* adalah indeks untuk risiko sistematis yang mengukur sensitivitas pengembalian saham terhadap perubahan pengembalian portofolio pasar."

Menurut Suad Husnan (Dasar-dasar teori portofolio, 2001 : 166) :

"*Beta* adalah kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar. "

Jadi dapat disimpulkan bahwa *beta* adalah ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi *beta*

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dengan pasar. Risiko ini berasal dari beberapa faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar tentang saham perusahaan tersebut. Faktor-faktor yang diidentifikasi mempengaruhi *beta* (Suad Husnan, Dasar-dasar teori portofolio, 2001: 112) :

- 1) *Cyclicality*. Faktor ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan dipengaruhi oleh konjungtur perekonomian. Perusahaan yang sangat peka terhadap perubahan kondisi perekonomian merupakan perusahaan yang mempunyai *beta* yang tinggi dan sebaliknya.
- 2) *Operating leverage* yaitu menunjukkan proporsi biaya perusahaan yang merupakan biaya tetap. Semakin besar proporsi ini semakin besar *operating leveragenya*. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi akan cenderung mempunyai *beta* yang tinggi dan sebaliknya.
- 3) *Financial leverage*. Perusahaan yang menggunakan hutang adalah perusahaan yang mempunyai *financial leverage*. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan, semakin besar *financial leveragenya*. Kalau kita menaksir *beta* saham, maka kita menaksir *beta equity*. Semakin besar proporsi hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, pemilik modal sendiri akan menanggung risiko yang

makin besar. Karena itu semakin tinggi *financial leverage* semakin tinggi *beta equity*.

3. Teknik perhitungan *beta*

Untuk menghitung *beta* saham dalam buku Farah Margaretha (Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan , 2005 : 73) yaitu dengan menggunakan formulasi :

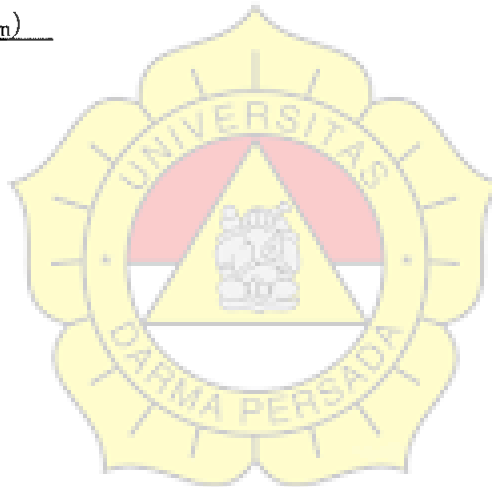
$$\beta = \frac{\text{Covariance} (R_i , R_m)}{\text{Variance} (R_m)}$$

Dimana :

β : *Beta* saham

R_i : *Return* investasi

R_m : *Return market*



4. Tolok Ukur atau *benchmark* nilai *beta* saham :

$\beta > 1$ artinya bahwa jika suatu saham memiliki *beta* sebesar 1,5 berarti risiko (sensitivitasnya) sama dengan 1,5 kali portofolio pasar, saham dengan *beta* lebih besar dari 1 disebut saham yang *agresif* dan memiliki risiko tinggi

$\beta = 1$ artinya risiko saham sama dengan risiko rata-rata, artinya saham yang harganya cenderung turun naik sejalan dengan turunnya pasar secara umum.

$\beta < 1$ artinya bahwa jika suatu saham memiliki beta 0,5 berarti risiko (sensitivitasnya) sama dengan 0,5 kali portofolio pasar, artinya naik turunnya harga saham hanya setengah dari naik turunnya harga pasar rata-rata. Saham dengan *beta* kurang dari 1 disebut saham yang bertahan (*defensif*) dan risikonya rendah.



Kerangka Pemikiran

Gambar II.1 Kerangka Pemikiran

