

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Bursa Efek Indonesia sebagai wahana investasi merupakan salah satu bagian dari pasar modal dunia yang keberadaannya terus berkembang. Pemodal yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia tidak hanya investor domestik, tetapi juga datang dari berbagai bangsa. Hal tersebut menyebabkan risiko sistematis atau *systematic risk* di dalam Pasar Modal Indonesia semakin bertambah dimana sebelumnya risiko sistematis hanya terpaut pada kebijakan ekonomi dalam negeri saja (suku bunga, politik dan ekonomi).

Systematic risk di pasar modal Indonesia kini tidak hanya datang dari dalam negeri saja, gejolak *subprime mortgage* yang terjadi akhir-akhir ini di bursa global merupakan contoh nyata koreksi harga saham karena faktor eksternal.

Sebelum berinvestasi seorang pemodal yang baik harus memahami terlebih dahulu mengenai risiko yang mungkin akan dihadapi. Terkait dengan risiko ini, menurut Jogianto Hartono setidaknya ada dua kategori risiko yang harus dipahami bagi seorang pemodal di pasar saham yakni *unsystematic risk* atau risiko tidak sistematis atau dapat disebut juga sebagai risiko spesifik dan *systematic risk* atau risiko sistematis. *Unsystematic risk* merupakan risiko yang muncul dari tubuh perusahaan sendiri, misalnya terkait dengan operasional perusahaan, laporan keuangan dan kinerja perusahaan. Risiko ini sering juga disebut dengan risiko yang timbul karena faktor internal. Apabila terjadi

penurunan harga saham, perusahaan punya kesanggupan untuk memperbaiki, misalnya dengan memperbaiki kinerja perusahaan. Jika perusahaan tersebut mengalami kegagalan dalam memproduksi barang atau jasa, maka dengan sendirinya bisa diperbaiki, misalnya dengan melakukan *corporate action*. Hal itu pasti dapat dilakukan perusahaan lantaran dalam *unsystematic risk* ini hanya terkait dengan risiko bisnis dan risiko keuangan dari internal perusahaan.

Sedangkan *systematic risk* merupakan risiko yang muncul karena faktor-faktor dari luar perusahaan, atau sering juga disebut sebagai risiko yang dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal. Faktor tersebut dapat berupa faktor ekonomi makro, industri, dan karakteristik perusahaan. (Ardi Hamzah, 2005). Faktor ekonomi makro dapat berhubungan dengan keputusan investor mengenai penempatan alokasi investasi yang ingin dilakukannya. Sedangkan faktor industri muncul disebabkan banyaknya industri yang berkembang saat ini. Investor tentunya harus dapat memilih serta menentukan jenis-jenis industri mana yang menguntungkan apabila investor tersebut menginvestasikan dananya. Faktor yang ketiga yaitu karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan dapat dilihat dari kinerja manajemennya yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan. Tentu saja tidak semua rasio keuangan itu penting untuk para investor walaupun rasio tersebut sangat dibutuhkan oleh manajemen perusahaan. Oleh karena itu, rasio yang dilihat hanya yang berhubungan dengan perubahan harga saham serta peningkatan kerja manajemen karena investor lebih tertarik melihat rasio tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan lokasi berinvestasi.

Dikarenakan faktor-faktornya bersifat eksternal kendati operasional perusahaan tetap berjalan baik, tidak ada alasan bagi harga saham untuk turun tapi tetap saja pasar bereaksi negatif lantaran munculnya kondisi psikologis yang mempengaruhi ekspektasi pasar atas saham tersebut. Pada *systematic risk* ini manajemen atau perusahaan sama sekali tidak bisa berbuat apa-apa karena faktor penyebabnya datang diluar kekuasaan perusahaan.

Rasio-rasio yang digunakan dalam karakteristik perusahaan untuk dapat menilai layak atau tidaknya suatu investasi merupakan rasio yang berhubungan dengan laba bersih per saham, laba usaha per saham, rasio ekuitas terhadap utang, serta rasio laba bersih terhadap ekuitas. Selain itu, terdapat juga rasio keuangan lainnya seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *inventory turnover*, dan *account receivable turnover* yang mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasionalnya. Jika rasio-rasio keuangan tersebut baik tetapi hasil akhir yang tercermin dalam laba per saham, dan rasio ekuitas terhadap utang sangat rendah, maka hal tersebut tidak akan berarti apa-apa bagi investor.

Pada pertengahan Juli 2007 hingga pertengahan Agustus 2007 risiko sistematis ini muncul di pasar Modal Indonesia yang pada saat itu mengalami penurunan dikarenakan kasus *subprime mortgage* di Amerika Serikat yang dapat dilihat dari penurunan IHSG. Dalam mengatasi hal tersebut, suku bunga Fed diturunkan sebesar 0,5% menjadi 4,75% dari nilai sebelumnya yaitu 5,25%, yang mengakibatkan pasar modal di seluruh dunia kembali bergeliat termasuk di Indonesia. (Jogianto Hartono, 2008:83). Berdasarkan artikel yang ditulis oleh Yayat Suratno, pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi global yang diawali

jatuhnya perekonomian Amerika Serikat. Pertengahan November 2008, kurs rupiah terhadap dollar AS sempat jatuh hingga ke level Rp 12.000 per dollar AS. Jatuhnya perekonomian AS, maka jatuh juga perekonomian global terutama yang ada kaitannya dengan kegiatan ekspor-impor ke berbagai Negara khususnya Indonesia. Tidak sedikit industri yang melakukan PHK karyawannya dikarenakan nyaris gulung tikar.

Perusahaan telekomunikasi juga tak luput dari pengaruh krisis global. Pada 24 Februari 2009 di harian Kompas menyebutkan bahwa Excelcomindo Pratama (EXCL) mencatatkan kerugian Rp 15 Milyar pada tahun 2008, walaupun pendapatan usaha masih tumbuh 45% dan pelanggan tumbuh menjadi 26 juta. Selain itu, tercatat saham Bakrie Telecom (BTEL) turun Rp 1 menjadi Rp 58, serta Indosat (ISAT) turun Rp 150 menjadi Rp 5.650.

Selain dikarenakan karena krisis global yang dialami bangsa ini, terdapat faktor lain yang menyebabkan saham perusahaan telekomunikasi turun. Faktor tersebut dapat disebabkan oleh kabar kabur mengenai rencana penurunan tarif interkoneksi dari kebijakan pemerintah yang mengakibatkan para investor lebih memilih untuk melepas saham-saham emiten telekomunikasi yang dimilikinya. Alhasil, harga saham PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (TLKM), PT. Indosat, Tbk (ISAT), PT. Excelcomindo Pratama, Tbk (EXCL), PT. Bakrie Telecom, Tbk (BTEL), dan PT. Mobile-8 Telecom, Tbk (FREN) pun berguguran.

Femi Adi Soepomo mencatat bahwa saham TLKM yang sejak awal tahun ini rontok Rp 850 atau 8,37%. Saham EXCL anjlok 8,05%, BTEL turun 5,95%, dan FREN yang tergelincir 11,54%. Namun, yang longsor paling dalam

adalah ISAT, yang sejak awal tahun ini harga sahamnya sudah ambles Rp 1.250 atau 14,45%. Secara fundamental kinerja emiten-emiten sektor telekomunikasi ini cukup solid. Namun, ternyata sentimen negatif di pasar jauh lebih kuat, sehingga saham-saham itu ambruk.

Beberapa studi terdahulu mengungkapkan bahwa *systematic risk* dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Seperti studi Beaver et al. (1970), Ben-Zion dan Shalit (1975), Mandelker dan Rhee (1984), Chun dan Ramasamy (1989), dan Tendelilin (1997). Studi ini meneliti tentang pengaruh karakteristik perusahaan yang diukur dengan menggunakan perhitungan *dividen payout*, *financial leverage*, *assets size*, *liquidity*, *capital intensity*, dan *profitability* terhadap risiko sistematis pada saham perusahaan *go public* dan tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian tersebut yaitu *dividen payout*, *liquidity*, dan *asset size* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis sedangkan variabel lainnya berpengaruh positif.

Analisis data juga dilakukan oleh Fathorrosi dengan meneliti variabel yang sama dilakukan terhadap 13 perusahaan yang konsisten tergabung dalam indeks LQ45 selama rentang waktu lima tahun (2001-2005). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *dividend payout*, *financial leverage*, *assets size*, dan *capital intensity* berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Sedangkan, variabel *liquidity* dan *profitability* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis.

Perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, membuat Peneliti berkeinginan untuk meneliti kembali mengenai karakteristik perusahaan yang berhubungan dengan risiko sistematis pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Karakteristik perusahaan tersebut dijabarkan dengan menggunakan sub variabel *dividen*, *financial leverage*, *liquidity*, dan *earning variability*. Hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang ada saat ini telah dipengaruhi oleh risiko sistematis. Tahun yang akan diteliti yaitu 2006-2008 atau selama rentang waktu 3 tahun.

Dari fenomena-fenomena yang telah disebutkan sebelumnya, penulis bermaksud untuk mengajukan penelitian dengan judul:

“HUBUNGAN ANTARA KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DENGAN RISIKO SISTEMATIS PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan diatas, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana hubungan antara *karakteristik perusahaan* yang dijabarkan dalam *dividen*, *financial leverage*, *liquidity*, dan *earning variability* secara simultan dengan *risiko sistematis* pada

perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Bagaimana hubungan antara *karakteristik dividen perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana hubungan antara *karakteristik financial leverage perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana hubungan antara *karakteristik liquidity perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana hubungan antara *karakteristik earning variability perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara karakteristik perusahaan secara signifikan baik parsial maupun simultan terhadap risiko sistematis.

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui adanya hubungan antara karakteristik perusahaan yang dijabarkan dalam *dividen*, *financial leverage*,

liquidity, dan *earning variability* secara simultan dengan risiko sistematis pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Untuk mengetahui adanya hubungan antara *karakteristik dividen perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui adanya hubungan antara *karakteristik financial leverage perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui adanya hubungan antara *karakteristik liquidity perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui adanya hubungan antara *karakteristik earning variability perusahaan* dengan *risiko sistematis* pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Praktis

Dapat memberikan masukan bagi dunia bisnis mengenai bagaimana hubungan antara karakteristik perusahaan secara signifikan dengan risiko sistematis baik parsial maupun simultan pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi khususnya yang terdaftar di BEI.

2. Akademis

Untuk memperdalam ilmu dan pengetahuan mengenai karakteristik perusahaan yang berhubungan dengan risiko sistematis pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan masukan serta referensi untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam mengenai kemungkinan adanya faktor-faktor lain yang berhubungan dengan risiko sistematis dan juga sebagai informasi dan pengetahuan tambahan bagi masyarakat umum.

