

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Perusahaan untuk mendapatkan dana operasional bisa mendapatkan dari pasar modal untuk sumber pendanaan alternatif. Kinerja keuangan perusahaan di pasar modal dapat dilihat dari reaksi pasar dan hal ini adalah sinyal untuk pelaku pasar dari perusahaan. Yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham perusahaan. Reaksi pasar tercermin dari perubahan harga saham perusahaan dan akan berpengaruh ke nilai perusahaan (Jogiyanto, 2015)

Investor dapat merespon baik atau tidaknya kondisi keuangan perusahaan dari peningkatan atau penurunan harga saham yang menunjukkan potensi adanya keuntungan ataupun risiko untuk investor. Investor selalu menghadapi risiko ketika berinvestasi pada perusahaan karena harga sahamnya yang bisa naik dan turun sewaktu-waktu sesuai kondisi perusahaan. Risiko yang dihadapi oleh investor adalah adanya kemungkinan kerugian dari nilai investasi yang telah dibayarkan oleh investor dalam melakukan investasi pembelian saham tersebut. Hal ini dapat terjadi akibat adanya penurunan nilai saham yang diinvestasikannya (Jogiyanto, 2015).

Risiko yang dihadapi investor ini penting untuk diteliti karena ketika investor mampu menghitung risiko yang dihadapi ketika melakukan investasi pada suatu perusahaan, maka investor akan dapat mengurangi kemungkinan kerugian yang berpotensi untuk dialaminya. Risiko yang mampu diminimalisir ini adalah ketika risiko investasi masih lebih besar dibandingkan dengan risiko return pasar secara keseluruhan, maka investasi ini masih layak untuk dilakukan (Hanafi dan Halim, 2016). Hal ini bisa digunakan investor sebagai sinyal informasi untuk mengurangi risiko ketika melakukan investasi sehingga penelitian ini penting untuk dilakukan.

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis, namun hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya ini menunjukkan hasil yang

tidak konsisten dan berbeda-beda sehingga perlu diteliti kembali faktor yang mempengaruhi risiko sistematis. Penelitian Al-Qaisi (2011) memiliki hasil DER dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DOL tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Alaghi (2012) melakukan penelitian dengan hasil DOL tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Penelitian Iqbal dan Shah (2012) memiliki hasil DOL, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DER tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Houmes dkk (2012) melakukan penelitian dengan hasil DOL berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DER tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Penelitian Sari (2013) memiliki hasil DER, EPS dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Penelitian Boz dkk (2014) memiliki hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Penelitian Caecilia dan Cahyadi (2014) memiliki hasil likuiditas berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DER dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Hamidah dan Subhan (2015) melakukan penelitian dengan hasil ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DER dan DOL tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Saravia dkk (2016) melakukan penelitian dengan hasil DER dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Penelitian Priyanto (2017) memiliki hasil EPS berpengaruh terhadap risiko sistematis, namun DER tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Berdasarkan pada uraian berbagai hasil penelitian tersebut, dapat dianalisa adanya ketidakkonsistenan hasil dari variabel penelitian yang dikemukakan, maka penelitian ini ingin menguji kembali pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap risiko sistematis. Penelitian ini merupakan replikasi dari model penelitian Hamidah dan Subhan (2015) yang meneliti pengaruh DER, DOL, EPS dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis saham perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012.

*Debt to equity ratio* (DER) adalah indikator dari leverage keuangan perusahaan. Dari DER dapat diketahui perbandingan antara hutang-hutang dengan

modal (ekuitas) perusahaan sehingga dari sini akan dapat diketahui mengenai kemampuan perusahaan untuk membiayai kegiatannya dengan menggunakan modalnya sendiri ataupun modal yang ada terstruktur dari hutangnya (Brigham dan Houston, 2015). Semakin besar rasio DER menunjukkan nilai hutang yang semakin besar dari perusahaan sehingga saham perusahaan tersebut akan semakin berisiko bagi investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan (Al-Qaisi, 2011). Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Al-Qaisi (2011), dan Saravia dkk (2016) yang menyatakan DER berpengaruh positif terhadap risiko sistematis, namun penelitian Houmes dkk (2012), Iqbal dan Shah (2012), Sari (2013), Caecilia dan Cahyadi (2014), Hamidah dan Subhan (2015), dan Priyanto (2017) memiliki hasil DER tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Variabel *operating leverage* atau *degree of operating leverage* (DOL) menunjukkan penggunaan aset perusahaan dengan menggunakan *fix cost* akan dapat menghasilkan omset yang cukup besar untuk menutup *fix cost* perusahaan dan *variable cost* sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan profit (Alaghi, 2012). Pengukuran DOL digunakan untuk melihat perubahan dari omset penjualan dan revenue perusahaan dibandingkan dengan keuntungan operasional perusahaan sehingga manajemen dapat memprediksi perubahan laba operasi akibat perubahan penjualan (Iqbal dan Shah, 2012). Semakin tinggi DOL, maka semakin kecil risiko sistematis perusahaan (Houmes dkk, 2012). Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Houmes dkk (2012), dan Iqbal dan Shah (2012) yang menyatakan DOL berpengaruh negative terhadap risiko sistematis, namun penelitian Al-Qaisi (2011), Alaghi (2012), dan Hamidah dan Subhan (2015) memiliki hasil DOL tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

*Earning per share* (EPS) adalah laba yang didapatkan oleh investor sebagai selisih dari harga saham pada saat pembelian dan harga pada saat penjualan saat ini (Sari, 2013). Dalam melakukan investasi, selain dividen, investor spekulasi lebih berminat pada EPS, karena perubahan harga saham yang menghasilkan EPS positif akan dapat lebih menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Kemampuan menghasilkan laba dari selisih harga yang tinggi ini disukai oleh investor karena investor akan mendapatkan pengembalian yang tinggi dan cepat atas investasi yang

ditanamkannya sehingga menandakan perusahaan memiliki pertumbuhan yang baik. Sehingga semakin besar EPS, maka risiko sistematis akan semakin menurun (Priyanto, 2017). Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Priyanto (2017) yang menyatakan *earning per share* berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis, namun penelitian Sari (2013), dan Hamidah dan Subhan (2015) memiliki hasil *earning per share* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Ukuran perusahaan dianggap sebagai variabel yang dapat mempengaruhi risiko sistematis perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan merupakan pembentuk dari ukuran perusahaan (Boz dkk, 2014). Kondisi dimana total aset semakin besar akan membuat perusahaan memiliki akses pendanaan yang semakin besar, yang dapat juga berdampak pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Hamidah dan Subhan, 2015). Aset yang besar juga menurunkan risiko kegagalan perusahaan memenuhi kewajibannya, sehingga semakin besar ukuran perusahaan, semakin kecil risiko sistematis saham perusahaan (Saravia dkk, 2016). Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Al-Qaisi (2011), Hamidah dan Subhan (2015), dan Saravia dkk (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis, namun penelitian Boz dkk (2014) memiliki hasil ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Berdasarkan penelitian Hamidah dan Subhan (2015), ditambahkan variabel profitabilitas (*return on asset*) dan likuiditas (*current ratio*). Profitabilitas merupakan suatu bagian yang penting dalam perputaran usaha dari perusahaan, adanya profit yang mampu dihasilkan oleh aktivitas perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan pengembangan usahanya. Profitabilitas diduga berpengaruh negative terhadap risiko sistematis. Dengan adanya profit yang dihasilkan oleh perusahaan, maka perusahaan akan dianggap oleh investor sebagai perusahaan yang sehat dan mampu menghasilkan laba yang akan mempercepat pengembalian investasi bagi investornya (Sari, 2013). Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari penggunaan asetnya akan membuat perusahaan dinilai pasar memiliki kinerja yang baik sehingga membuat risiko sistematisnya menurun, sehingga semakin meningkat profitabilitas

perusahaan, semakin kecil risiko sistematis yang dialami oleh investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Iqbal dan Shah, 2012). Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Iqbal dan Shah (2012) yang menyatakan (*return on asset*) berpengaruh negative terhadap risiko sistematis, namun penelitian Sari (2013), Boz dkk (2014), dan Caecilia dan Cahyadi (2014) memiliki hasil (*return on asset*) tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Likuiditas (*current ratio*) ditambahkan dalam penelitian ini, likuiditas penting sebab menggambarkan kemampuan dari perusahaan untuk memiliki dana segar yang cukup untuk digunakan membayar hutang-hutang jangka pendeknya akan membuat perusahaan dianggap menjadi perusahaan yang sehat di mata investor dan pasar (Caecilia dan Cahyadi, 2014). Adanya kemampuan perusahaan ini menunjukkan adanya keseimbangan dan adanya aset lancar yang dimiliki perusahaan yang berarti bahwa perusahaan merupakan perusahaan sehat sebab aset lancarnya lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendeknya (Saravia dkk, 2016). Sehingga semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin rendah risiko sistematis yang dialami investor. Uraian ini sesuai dengan hasil penelitian Iqbal dan Shah (2012), dan Caecilia dan Cahyadi (2014) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negative terhadap risiko sistematis, namun penelitian Saravia dkk (2016) memiliki hasil *current ratio* tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

Perusahaan yang akan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Sektor pertambangan adalah salah satu penyumbang PDB Indonesia terbesar sejak tahun 2013 dengan kontribusi sebesar 11,01%, namun pada 2014 menurun menjadi sebesar 9,87%, kemudian kontribusinya menjadi sebesar 7,62% pada 2015 dan kontribusi sector pertambangan bagi PDB Indonesia kembali menurun pada angka 6,33% pada tahun 2016 (BPS.go.id, 2020). Kondisi ini terjadi akibat adanya fluktuasi harga komoditas tambang yang mengalami kecenderungan pertumbuhan negative, selain itu neraca ekspor bahan komoditas tambang saat ini mengalami penurunan akibat adanya UU No 4 Tahun 2009 tentang Pertambangan Minerba yang diberlakukan sejak tahun 2014 yang mengharuskan pengusaha melakukan pengolahan dan pemurnian sebelum dilakukan ekspor. Hal ini membuat

perusahaan sector pertambangan tidak mampu meningkatkan volume penjualannya dan mengalami penurunan dari harga sahamnya (Bappenas.go.id, 2019). Adanya fenomena tersebut merupakan sesuatu yang menarik untuk diteliti karena perusahaan sector pertambangan yang merupakan penyumbang PDB Indonesia terbesar di Indonesia saat ini mengalami kesulitan yang mengakibatkan harga sahamnya menurun sehingga ada kecenderungan investor merasa bahwa risiko sistematis yang dialami investor ketika melakukan investasi pada perusahaan sector pertambangan akan meningkat. Alasan penggunaan periode 2013-2017 juga karena terdapat permasalahan dari sector pertambangan mulai periode 2013-2017 yang menunjukkan adanya penurunan kontribusi bagi PDB Indonesia dalam periode tersebut.

Berdasarkan latar belakang dan riset gap, akan dikaji kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis, maka judul : **“Pengaruh DER, DOL, EPS, Ukuran Perusahaan, ROA dan CR terhadap Risiko Sistematis (Beta Saham) Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”**.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut :

1. Apakah DER berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?
2. Apakah DOL berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?
3. Apakah EPS berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?
5. Apakah ROA berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?
6. Apakah CR berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta saham)?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian adalah:

1. Mengetahui pengaruh DER terhadap risiko sistematis (beta saham).

2. Mengetahui pengaruh DOL terhadap risiko sistematis (beta saham).
3. Mengetahui pengaruh EPS terhadap risiko sistematis (beta saham).
4. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis (beta saham).
5. Mengetahui pengaruh ROA terhadap risiko sistematis (beta saham).
6. Mengetahui pengaruh CR terhadap risiko sistematis (beta saham).

#### **1.4. Manfaat penelitian**

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Bagi penelitian selanjutnya  
Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya terkait dengan risiko sistematis.
2. Bagi akademisi  
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan masukan dalam ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan yang terkait dengan pasar modal.
3. Bagi investor  
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi dalam mengambil keputusan investasi di saham sector pertambangan di Bursa Efek Indonesia.