

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Sepanjang tahun 2020 terjadi peningkatan jumlah investor di Pasar Modal Indonesia sebesar 56% atau 3,87 juta *single investor identification* (SID) dari yang sebelumnya 2,48 juta pada akhir tahun 2019 (*Sumber Idx.co.id*). peningkatan jumlah investor ini menandai bahwa masyarakat Indonesia telah menyadari pentingnya investasi. Investasi yang dilakukan oleh seorang investor memiliki tujuan untuk memperoleh *return* atau keuntungan dimasa yang akan datang. Disamping *return*, investor harus memperhatikan juga terhadap risiko karena kegiatan berinvestasi sangat berkaitan dengan risiko yang memiliki hubungan positif dengan *return*, karena semakin besar *return* yang diperoleh maka semakin besar risiko yang akan diterima.

Investor yang memiliki pengetahuan terhadap instrumen yang dimilikinya akan meminimalkan risiko yang ada, Warren Buffet mengatakan "*risk comes from not knowing what you are doing*". Menurut Tandelilin, (2010) Investasi di pasar modal adalah salah satu sarana pertemuan antara pihak yang memiliki dana lebih dan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Selain itu Tandelilin, (2010) juga menyebutkan bahwa instrumen saham adalah

instrumen investasi yang memiliki risiko lebih besar jika dibandingkan dengan instrumen lainnya.

Tandelilin, (2010) menyimpulkan bahwa risiko sebagai kemungkinan tidak tercapainya keuntungan yang diharapkan. Sehingga seringkali investor hanya memperhatikan *return* namun tidak memperhatikan risiko yang dihadapi hal ini menjadi salah satu penyebab kasus penipuan dari investasi ilegal karena investor hanya tergiur dengan *return* yang dijanjikan. Menurut Tandelilin, (2010) berdasarkan konsep diversifikasi portofolio, risiko investasi saham dibedakan menjadi dua jenis risiko, yaitu risiko bersifat tidak sistematis dan risiko yang bersifat sistematis. Risiko tidak sistematis adalah risiko yang terjadi secara acak dimana tidak semua perusahaan mengalaminya sehingga untuk meminimalkan risiko tersebut adalah dengan melakukan diversifikasi sedangkan, risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari dan tidak dapat didiversifikasi karena risiko ini melekat pada pasar. Salah satu risiko investasi yang relevan untuk diperhitungkan ketika mengambil keputusan dalam berinvestasi adalah dengan menggunakan risiko sistematis yang diperhitungkan menggunakan beta saham. Ukuran besarnya suatu risiko sistematis adalah indeks beta yang menunjukkan sensitivitas *return* saham terhadap *return* pasar.

Menurut Fakhrunnas yang disampaikan melalui situs Ruang Gagasan fecon UII, Pandemi Covid-19 adalah salah satu risiko yang harus diperhitungkan, Pandemi Covid-19 berdampak pada fluktuasi *return* saham

terhadap *return* pasar, salah satunya dampaknya yaitu penurunan IHSG yang sempat menyentuh level 4000 serta diikuti dengan penurunan harga saham di berbagai sektor dan mencakup keseluruhan sehingga semua perusahaan mengalaminya. Perubahan harga pasar ini menyebabkan perubahan *return* yang akan diterima, semakin berfluktuasinya *return* suatu saham terhadap *return* pasar akan menyebabkan tingkat beta yang diterima oleh investor akan semakin tinggi. Dengan meningkatnya risiko ini menyebabkan pelaku pasar memindahkan aset ke instrumen investasi yang lebih aman.

Bersumber dari situs Industri Kontan sektor pertambangan merupakan salah satu sektor yang mengalami dampak dari Pandemi Covid-19, hal tersebut terlihat dari target investasi sektor mineral dan batubara pada tahun 2020 melenceng jauh dari target yang telah ditetapkan, yang seharusnya US\$ 7,75 milyar hanya menjadi US\$3,7 milyar atau 47,75% dari target tahun 2020. Kurang tercapainya target tersebut dikarenakan Pandemi Covid-19 yang sedang melanda dan menyebabkan proyek-proyek sektor pertambangan mengalami kendala salah satunya menyebabkan terhambatnya mobilitas pengadaan barang jasa pembangunan.

Bersumber dari situs *Insight* Kontan meski ditengah penurunan sektor pertambangan, perusahaan sub sektor logam dan mineral yaitu PT. Aneka Tambang Tbk. (ANTM) mengalami kenaikan harga saham diantara perusahaan lain yang sedang mengalami penurunan harga saham. Penguatan harga saham perusahaan emas diuntungkan akibatkan peralihan

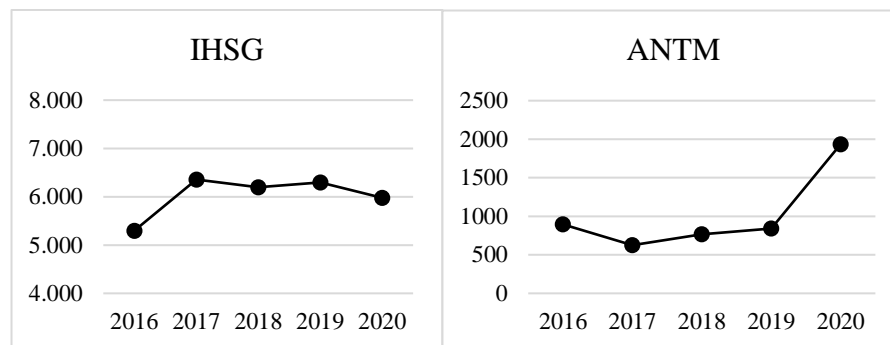
para investor ke instrumen investasi yang lebih aman yaitu emas, sehingga harga emas pun melonjak.

**Tabel 1.1**  
**Harga Saham ANTM**

KODE	2016	2017	2018	2019	2020
ANTM	895.00	625.00	765.00	840.00	<b>1.935.00</b>

Sumber : <https://finance.yahoo.com/>

**Gambar 1.1**  
**Grafik pergerakan IHSG dan Harga Saham ANTM**



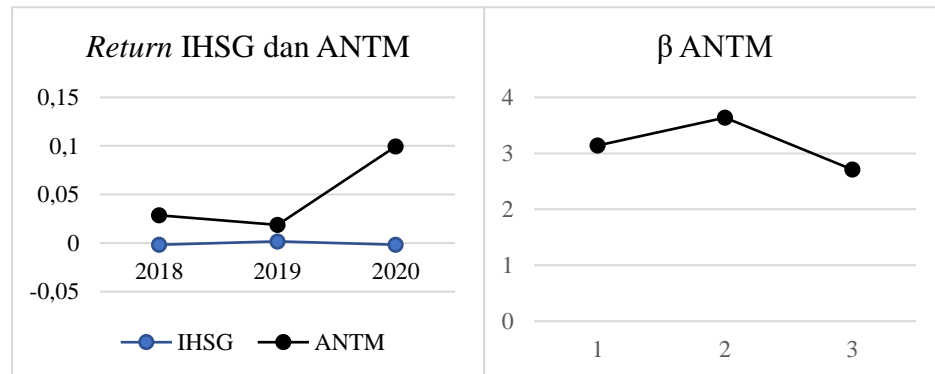
Sumber : Lampiran 6, Data Diolah

**Tabel 1.2**  
**Tabel Beta dan Rata-Rata *Return* ANTM dan IHSG**

Tahun	IHSG	ANTM	
	<i>Return</i>	$\beta$	<i>Return</i>
2018	-0,0017	3,140	0,0304
2019	0,0018	3,638	0,0169
<b>2020</b>	<b>-0,0015</b>	<b>2,710</b>	<b>0,1011</b>

Sumber : Lampiran 7, Data Diolah

**Gambar 1.2**  
**Grafik *Return* IHSG dan ANTM**



Sumber : Lampiran 7, Data Diolah

Dengan  $\beta > 1$  selama 3 tahun berturut-turut ANTM memiliki risiko yang lebih besar, sehingga ketika suatu pasar bergejolak maka *return* yang didapatkan oleh investor ANTM akan bergerak mengikuti *return* pasar. Namun yang terjadi, pada pergerakan *return* ANTM pada tahun 2020 adalah ketika pasar bergejolak karena Pandemi Covid-19 terjadi perbedaan arah antara *return* saham dengan *return* pasar, seharusnya yang terjadi adalah *return* ANTM akan bergerak mengikuti pergerakan dari *return* pasar yang mengalami penurunan namun yang terjadi adalah *return* ANTM mengalami peningkatan dan bergerak berlawanan dari *return* pasar serta ANTM memiliki *return* pada tahun 2020 lebih tinggi jika dibandingkan dengan *return* pada tahun 2019.

Menurut Ang, (2001) *return* dan risiko akan selalu ber-fluktuasi setiap saat, perubahan yang terjadi pada *return* dan risiko disebabkan oleh berbagai faktor menurut Ang, (2001) faktor yang mempengaruhinya adalah faktor eksternal dan internal perusahaan, faktor eksternal perusahaan

diantaranya berasal dari kondisi ekonomi dan politik, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan, sedangkan analisis internal adalah analisis atas kekuatan keuangan dari suatu perusahaan, dengan data historis tersebut investor akan menganalisis sisi kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan, mengevaluasi efisiensi operasional, serta memahami sifat dasar dan karakter operasional perusahaan.

Beberapa studi mengungkapkan bahwa beta dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, menurut Halim, (2009) faktor yang mempengaruhinya antara lain suku bunga, perubahan kurs, valuta asing, kebijakan pemerintah, PDB, dan inflasi. Selain itu beta juga dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan perusahaan. Dalam Hutauruk dkk. (2014) kondisi keuangan dapat memprediksi kondisi portofolio saham, dalam hal ini khususnya risiko sistematis dan *return* saham. Menurut Menurut Beaver dalam Hartono (2013) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi beta adalah *dividend payout ratio*, *aset growth*, *leverage*, *liquidity*, *aset size*, *earning variability* dan *accounting* beta. Pada penelitian Sarumaha, (2017) *current ratio* dan *return on aset* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Dalam Tandelilin, (2010) keterapan beta dalam penelitian terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi beta yaitu dalam penelitiannya Tandelilin, (1997) menemukan bahwa variabel rasio keuangan dan ukuran perusahaan mempengaruhi beta, selain itu dalam bukunya Tandelilin, (2010)

disebutkan bahwa penelitian Indrastuti, (1999) dan Musliatun, (2000) menemukan bahwa *leverage* dan pertumbuhan asset yang mempengaruhi beta secara konsisten dalam periode normal dan krisis. Penelitian ini mengambil beberapa variabel untuk mengetahui pengaruh antara inflasi, kurs, likuiditas, profitabilitas, dan *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham.

Inflasi menunjukkan adanya kenaikan secara umum tingkat harga, inflasi akan berpengaruh terhadap beta saham karena menurut Tandelilin (2010) peningkatan inflasi merupakan sinyal yang dianggap negatif oleh investor karena dengan kenaikan inflasi biaya produksi yang dikeluarkan semakin meningkat dan menyebabkan penurunan profitabilitas yang berdampak pada penurunan dan perubahan *return* perusahaan yang besar, serta berdampak pada berfluktuasinya *return* saham terhadap *return* pasar dan peningkatan beta yang menyebabkan risiko yang harus ditanggung investor semakin meningkat.

Kestabilan pergerakan kurs sangat penting bagi perusahaan yang aktif dalam melakukan kegiatan ekspor dan impor, menurut Muzdalifah dan Rama, (2018) nilai kurs dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang berdampak pada pergerakan harga saham yang memacu melemahnya pergerakan indeks harga saham serta berdampak pula *return* perusahaan.

Hanafi (2017) mengungkapkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap

profitabilitas karena aktiva lancar memiliki *return* atau tingkat keuntungan yang rendah dibandingkan dengan aktiva tetap, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan terjadinya perubahan *return* yang besar karena investor akan berpandangan *return* yang diberikan akan rendah sehingga memicu fluktuasinya *return* saham terhadap *return* pasar dan menyebabkan risiko yang harus ditanggung oleh investor semakin besar.

*Return* suatu investasi dapat dilihat dari profitabilitas yang dihasilkan, artinya beta saham juga dapat dipengaruhi dari profitabilitas karena dengan profitabilitas yang tinggi investor akan merasa aman dan bertahan terhadap investasinya sehingga menyebabkan harga saham yang relatif stabil serta semakin kecil terjadinya fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar dan risiko yang ditanggung investor semakin kecil (Novita, n.d.).

Muzdalifah dan Rama, (2018) mengatakan bahwa dengan *asset growth* yang tinggi menunjukkan semakin cepatnya tingkat pertumbuhan dana yang digunakan untuk membiayai dan menyebabkan tingginya risiko yang harus dihadapi investor sehingga memicu terjadinya fluktuasi *return* saham terhadap *return* pasar dan peningkatan risiko yang dihadapi.

Menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar dan berdampak pada naiknya *debt to equity ratio* yang dapat menurunkan prospek perusahaan dimata investor serta dapat menyebabkan fluktuasi



*return* saham terhadap *return* pasar dan berdampak pada naiknya beta saham serta risiko yang ditanggung investor semakin meningkat.

Menurut Brigham dan Weston, (1998) beta sekuritas cerminan karakteristik industri, kebijakan manajemen, dan struktur modal perusahaan yang menentukan fluktuasi *return* dalam hubungannya dengan variasi *return* pasar secara keseluruhan. Jika keadaan perekonomian stabil, karakteristik industri tidak berubah, dan kebijaksanaan manajemen berkesinambungan maka beta akan bergerak relatif stabil, namun apabila terjadi ketidakstabilan keadaan perekonomian maka beta bergerak bervariasi.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu terdapat hasil yang berbeda. Inkonsistensi hasil antara penelitian Alena dkk. (2017) studi kasus pada beta indeks sektoral di BEI, Sunaryo dkk. (2021) studi kasus pada saham kategori Syariah dalam kelompok JII yang terdaftar di BEI periode 2013-2018, hasil kedua penelitian tersebut inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham. Namun Penelitian Sarumaha (2017) studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dan Pangemanan (2013) studi kasus pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, menghasilkan inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap sistematis (beta saham), Sedangkan penelitian Ratna dan Priyadi (2014) studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di kelompok JII menghasilkan inflasi tidak berpengaruh terhadap beta saham syariah.

Hasil yang masih diperdebatkan terjadi antara penelitian Ardwita (2018) studi kasus pada saham pasar modal konvensional dan syariah serta penelitian Sunaryo dkk. (2021) studi kasus pada saham kategori Syariah dalam kelompok JII yang terdaftar di BEI periode 2013-2018, kedua penelitian menghasilkan bahwa kurs berpengaruh positif signifikan terhadap risiko sistematis (beta) sedangkan penelitian Pangemanan (2013) studi kasus pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2008-2012, menghasilkan kurs berpengaruh negatif signifikan terhadap risiko sistematis, namun penelitian Sarumaha, (2017) studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dan Chen, (2014) studi kasus pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI, kedua penelitian tersebut menghasilkan bahwa kurs tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis (beta) saham.

Hasil yang berbeda terjadi pada Ferranti dan Yunita (2015) yang berjudul pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis dengan studi kasus pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2011-2013, dan penelitian Bachri (2020) studi kasus pada perusahaan non keuangan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, menurut kedua penelitian tersebut disimpulkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham, namun hasil berbeda didapatkan dalam penelitian yang dilakukan Sarumaha (2017) likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap beta saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Hasil tersebut

berbeda dengan penelitian Ko'imah dan Damayanti (2020) menurut penelitian tersebut likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada perusahaan yang tercatat pada index LQ45 Bursa Efek Indonesia.

Hasil yang masih diperdebatkan terjadi pada penelitian pengaruh profitabilitas terhadap risiko sistematis, menurut penelitian Purbawisesa dan Sampurno (2016) ROA memiliki pengaruh positif serta tidak mempengaruhi secara signifikan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Berbeda dengan penelitian Januardi dan Afrianto (2017) menurut penelitian tersebut disimpulkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan non keuangan indeks LQ45 periode 2012-2016.

Hasil yang berbeda terjadi antara penelitian Purbawisesa dan Sampurno (2016), Aji dan Prasetiono (2015) hasil dari kedua penelitian tersebut disimpulkan bahwa *Asset Growth* berpengaruh positif dan signifikan, namun hasil berbeda didapatkan dalam penelitian yang dilakukan Hermawan (2018) yang disimpulkan bahwa *asset growth* berpengaruh negatif dan signifikan.

Sehingga dari latar belakang penulis tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Inflasi, Kurs, Likuiditas, Profitabilitas, dan *Asset Growth* Terhadap Risiko Sistematis (Beta) Saham dengan *Leverage* sebagai Variabel Moderating” studi kasus pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. Penelitian ini merupakan

penelitian replikasi esktnsi dari penelitian Sarumaha (2017) dengan menambah variabel, serta perbedaan pada periode penelitian.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah inflasi berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?
2. Apakah kurs berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?
5. Apakah *asset growth* berpengaruh terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?
6. Apakah *leverage* dapat memoderasi pengaruh *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan ?

## **C. Tujuan**

1. Menguji dan menganalisis pengaruh inflasi terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan
2. Menguji dan menganalisis pengaruh kurs terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan

3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan.
6. Menguji dan menganalisis *leverage* yang memoderasi *asset growth* terhadap risiko sistematis (beta) saham pada perusahaan sektor pertambangan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi kajian untuk menambah ilmu pengetahuan, memperluas wawasan, serta dapat berkontribusi pada perkembangan teori di bidang ilmu keuangan.

##### 2. Manfaat praktis

- a. Investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.
- b. Perusahaan bermanfaat untuk mengetahui faktor-faktor eksternal dan internal perusahaan yang dapat mempengaruhi risiko sistematis (beta) saham.

### **E. Batasan Penelitian**

1. Perusahaan sektor pertambangan yang telah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020.
2. Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah risiko sistematis (beta), variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi inflasi, kurs, likuiditas, profitabilitas, *asset growth*, variabel moderating yang digunakan dalam penelitian ini adalah *leverage*.