BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dinamika dunia usaha sangatlah pesat. Hal ini ditandai dengan kemajuan ekonomi serta persaingan di negara maju dan negara berkembang. Terjadinya persaingan yang semakin ketat telah memberikan dampak bagi dunia usaha untuk berkembang. Bahkan, beberapa diantaranya terpaksa gulung tikar. Namun demikian, terdapat beberapa perusahaan yang terbukti mampu untuk bertahan dan berkembang. Persaingan yang terjadi ini memaksa perusahaan yang masih bertahan untuk terus melakukan inovasi melalui pemanfaatan tekonologi, efisiensi proses produksi dan biaya yang tidak sedikit guna melakukan pembenahan baik dalam hal operasional perusahaan dan strategi.

Di Indonesia terutama di sektor industri manufaktur saat ini sedang mengalami peningkatan. Berdasarkan website Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2019) menyatakan bahwa dalam empat tahun terakhir menunjukkan kontribusi sektor manufaktur terhadap perekonomian Indonesia mencapai 21,30%. Hal ini menjadi positif bagi pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Dukungan dari pemerintah diharapkan dapat memajukan perusahaan dalam negeri khususnya pada industri manufaktur (Majalah Tempo, 2019). Perusahaan-perusahaan manufaktur dalam negeri terutama yang terdaftar dalam pasar modal Indonesia harus dapat melihat peluang ini untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang optimal sesuai dengan target tujuan yang ingin dicapai.

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), saham, reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain contohnya adalah pemerintah dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Bursa Efek Indonesia). Menurut undang-undang 8 tahun 1995 menyatakan pasar modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan

nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat. Sejalan dengan fenomena tersebut, berbagai informasi yang relevan guna pengambilan keputusan investasi dipasar modal juga semakin meningkat. Keberadaan para investor dan keputusan manajemen sangat penting untuk menentukan besar keuntungan yang ingin diperoleh suatu perusahaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri (Hutahusut dkk, 2015).

Dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh perusahaan adalah keputusan pendanaan (Nurmadi, 2013). Riyanto (2001:209) menyatakan bahwa pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber intern (*internal source*) maupun dari sumber ekstern (*external source*). Pendanaan tersebut dapat di peroleh dari modal internal perusahaan itu sendiri sebelum memutuskan untuk menggunakan sumber-sumber eksternal (Myers, 1977). Sumber internal perusahaan adalah laba ditahan. Akan tetapi, alternatif pendanaan eksternal dapat diperoleh dari modal pinjaman atau hutang. Modal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan yang sering disebut sebagai modal asing. Oleh karena itu, setiap manajer keuangan perlu menentukan keputusan struktur modal yaitu berkaitan dengan penetapan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau modal asing.

Leverage merupakan salah satu hal yang terkait dengan struktur modal suatu perusahaan (Shaferi Intan et al. 2018). *Leverage* di gunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaaan yang dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014). *Leverage* juga menggambarkan seberapa banyak uang yang dipinjam oleh perusahaan untuk digunakan dalam investasi, biasanya perusahaan dengan *leverage* yang tinggi semakin berisiko (Stephan & Alexander, 2015).

Di setiap investasi pasti mengandung unsur ketidakpastian (*uncertainty*) dan risiko. Investor akan dihadapkan dengan risiko yang berhubungan dengan expected *return* yang diinginkan. Terdapat dua kemungkinan yang akan dihadapi investor yakni memperoleh *expected return* yang besar dengan risiko tertentu atau

tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil (Pramono, 2001). Seorang investor yang rasional tentunya akan mempertimbangkan risiko dan *return* dari investasinya sebelum melakukan investasi tersebut, sehingga diperlukan pengetahuan tentang kondisi perusahaan sasaran sebelum melakukan investasi. Dalam melakukan investasi di Bursa Efek Indonesia, investor harus mempertimbangkan risiko. Menurut Hartono (2000) secara umum, ada dua tipe risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Menurut Keown (2011: 201) risiko sistematis adalah bagian dari variasi-variasi dalam pengembalian investasi yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor. Risiko sistematis pada umumnya disebut risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan misalnya kurs, sehingga risiko ini merupakan risiko yang tidak diversifikasi. Jenis risiko ada beberapa peningkatan suku bunga (*interest rate risk*), kenaikan inflasi (*purchasing power / inflationary risk*) dan volatilitas pasar yang tinggi (*market risk*). Risiko sistematis (*systematic risk*) berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2001). Sedangkan, risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) berkaitan dengan faktor internal perusahaan.

Keown (2011:208) menyatakan bahwa beta (β) merupakan alat ukur untuk menilai risiko sistematis. Beta adalah suatu pengukuran volatilitas (*volatility return*) suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto; 2003:265). Perbandingan hubungan antara saham yang dimiliki perusahaan dengan harga dimana saham suatu perusahaan berhubungan dengan semua sekuritas yang ada di pasar modal (Stephan & Alexander, 2015). Dengan mengetahui beta, investor dapat langsung mengetahui kepekaan *return* sekuritas terhadap *return* pasar (Tandelilin, 2001). Dengan mengetahui tingkat *return* yang diharapkan, maka secara otomatis investor tentu dapat menilai seberapa besar risiko yang akan dihadapi jika menginvestasikan dananya pada saham perusahaan tersebut. Investor juga dapat menyesuaikan investasinya dengan *return* yang diinginkannya di kemudian hari.

Leverage berkolerasi dengan profitabilitas dan risiko (Shaferi Intan et al. 2018). Menurut Hanafi dan Halim (2007:156) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, baik dalam hubungan dengan penjualan, aset dan modal saham tertentu. Secara umum, rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA). Rasio digunakan untuk menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Savitri, 2012). *Return On Asset* (ROA) menunjukkan seberapa efisien perusahaaan dalam mengelola asetnya (Chen& Chen, 2011). Semakin besar ROA maka menunjukan kinerja yang semakin baik. Salah satu indikator untuk melihat prospek suatu perusahaan di masa datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin, 2010:372). Profitabilitas menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai kinerja suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Profitabilitas menggambarkan apakah suatu entitas usaha memiliki peluang atau prospek yang baik di masa mendatang. Semakin tinggi profitabilitas badan usaha, maka kemampuan perusahaan dalam kelangsungan hidupnya akan semakin terjamin (Hermuningsih, 2013).

Selain *leverage* dan profitabilitas, variabel independen lainnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Gitman dan Zutter, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal (Nugrahani dan Sampurno, 2012). Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktifitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Makro ekonomi secara umum memiliki hubungan dengan tingkat *return* dan risiko. Investor perlu melihat kondisi makro ekonomi secara keseluruhan yang dapat berpengaruh terhadap risiko sistematis perusahaan. Terdapat beberapa variabel yang dapat dijadikan ukuran untuk menilai kondisi ekonomi makro antara lain, tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs. Risiko terutama pergerakan nilai tukar mata uang atau kurs karena faktor makro ekonomi tersebut merupakan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat harga saham dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan No 114/PMK.04/2007 Pasal 1 menyatakan bahwa yang dimaksud dengan nilai tukar adalah harga mata uang rupiah terhadap mata uang asing. Menurut Nazir (1988:38) kurs adalah harga satu satuan mata uang asing dalam uang dalam negeri. Nilai tukar yang sering digunakan adalah nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika karena dollar Amerika adalah mata uang yang relatif stabil dalam perekonomian. Kurs mata uang akan selalu berubah-ubah setiap waktunya. Perubahan nilai ini dapat terjadi karena adanya perubahan permintaan dan penawaran atas suatu kurs mata uang asing pada masing-masing pasar pertukaran valuta dari waktu kewaktu (Divianto, 2013).

1.2 Kesenjangan Penelitian

Menurut penelitian Shaferi Intan et al. (2018) bertujuan untuk menguji pengaruh dari *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis. Hasil dari penelitian ini adalah variabel *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah ditambahkan satu variabel independen dari makro ekonomi yaitu pengaruh kurs terhadap risiko sistematis serta periode penelitian yang digunakan saat ini adalah periode 2016-2018. Dalam menjalankan suatu perusahaan, manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*) bukan hanya memperhatikan informasi tentang variabel keuangan saja. Akan tetapi, juga perlu memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi risiko sistematis diantaranya adalah faktor makro ekonomi. Faktor tersebut merupakan faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi tingkat

harga saham dan tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan. Salah satu contohnya adalah nilai mata uang (kurs).

Menurut Setyaningrum dan Muljono (2016) nilai tukar suatu mata uang merupakan hasil interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar valuta asing. Naik turunnya kurs terutama nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika sangat berpengaruh terhadap perdagangan dan harga saham di Indonesia. Perbandingan nilai inilah yang sering disebut dengan kurs (*exchange rate*). Apabila kurs bergerak tajam, artinya kurs sering berubah-ubah dengan tingkat perubahan yang tidak stabil. Fluktuasi kurs yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap pasar modal Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini ingin meneliti lebih lanjut pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kurs terhadap risiko sistematis dengan menggunakan objek berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2018.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah. Adapun tujuan dalam penelitian berdasarkan perumusan masalah di atas adalah :

1. Untuk memperoleh bukti empiris adanya pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kurs terhadap risiko sistematis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Untuk memperoleh informasi dan gambaran bagi investor dalam menganalisis risiko sistematis pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4 Ringkasan Metode Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Total sampel dalam penelitian berjumlah 369 sampel perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

1.5 Ringkasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap risiko sistematis. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap risiko sistematis. Sedangkan, kurs tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis.

1.6 Kontribusi Riset

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis

   Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang akan memberikan informasi mengenai pengaruh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kurs terhadap risiko sistematis perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2018.”

2. Kontribusi Praktis

   Bagi para calon investor penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk yang akan berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Kontribusi Bagi Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mempertimbangkan variabel-variabel penelitian ini untuk mengetahui risiko sistematis yang ada.

4. Kontribusi Bagi Akademis

Dapat memberikan informasi kepada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai risiko sistematis yang ada dalam perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menambah variabel- variabel serta sumber pustaka yang telah ada

1.7 Sistematika Penulisan

Secara garis besar, penyusunan penulisan skripsi ini mempunyai sistematika sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan secara lengkap tentang latar belakang masalah yang di teliti serta alasan-alasan penelitian ini di lakukan, rumusan masalah, tujuan dan manfaat dalam penelitian.

BAB 2 : LANDASAN TEORI

Bab ini akan membahas tentang teori terkait dengan variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, terutama teori tentang *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kurs serta variabel dependen yang digunakan adalah risiko sistematis. Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang mendukung penelitian ini dan kerangka berpikir, serta akan digunakan peneliti dalam merumuskan hipotesis.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Selain itu, bab ini akan menjelaskan tentang jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data serta analisis data.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjelaskan tentang gambaran umum subjek penelitian, objek penelitian, analisis dan pembuktian hipotesis serta pembahasan hasil penelitian yang akan menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini.

BAB 5 : KESIMPULAN

Bab ini merupakan kesimpulan hasil dari penelitian dan saran yang yang diharapkan dapat berguna bagi penelitian selanjutnya.