

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Pasar modal menjadi bagian penting dalam membangun perekonomian suatu negara dengan menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Dalam menjalankan fungsi ekonominya, pasar modal berperan sebagai sarana bagi emiten dalam memperoleh dana dari investor. Sedangkan untuk fungsi keuangan, pasar modal berperan sebagai sarana bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana untuk berinvestasi pada instrumen keuangan (Martalena dan Malinda, 2011). Tandelilin (2010), mendefinisikan investasi sebagai suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan (*return*) di masa yang akan datang.

Di Indonesia, salah satu instrumen pasar modal yang banyak diminati oleh para investor adalah saham. Darmadji dan Fakhrudin (2012), saham merupakan bukti atas kepemilikan suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT). Untuk memilih saham yang bisa menghasilkan *return* terbaik atas investasinya, hal terpenting yang harus diperhatikan oleh investor sebelum berinvestasi adalah pergerakan harga sahamnya. Karena pada periode yang singkat harga suatu saham bisa sangat berfluktuatif, maka seorang investor harus mencari tahu serta menganalisis harga saham terlebih dahulu, sebagai pertimbangan dalam keputusan untuk dibeli atau tidaknya saham suatu perusahaan.

Dalam merumuskan bagaimana menentukan harga saham yang seharusnya, seorang investor dapat melakukan analisis estimasi nilai-nilai intrinsik saham berdasarkan pada informasi yang telah dilaporkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan tahunannya. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan sangat berguna bagi pihak investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi seperti keputusan untuk menjual, membeli, atau menanam saham. Melalui laporan keuangan, seorang investor dapat mengetahui informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, informasi mengenai keputusan pendanaan, dan informasi mengenai pengelolaan aset suatu perusahaan (Yoga Putra Pratama, 2014).

Untuk mengetahui efektifitas seluruh operasional perusahaan, seorang investor dapat melakukan perhitungan nilai ROI (*Return On Investment*) perusahaan. ROI merupakan alat ukur pengembalian investasi oleh perusahaan atas seluruh dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Sedangkan untuk mengetahui besarnya laba yang diterima dari pertumbuhan perusahaan, seorang investor dapat melakukan perhitungan nilai EPS (*Earning Per Share*) perusahaan. EPS perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih untuk setiap lembar sahamnya (Tandelilin, 2010). Sementara itu, untuk mengetahui besarnya proporsi modal perusahaan yang mana pendanaannya bersumber dari pinjaman atau kredit, investor dapat melihat nilai DER (*Debt to Equity Ratio*). Ketiga informasi ini merupakan faktor bagian dalam laporan tahunan (laporan keuangan) yang dapat mempengaruhi pergerakan harga suatu saham.

Dengan melihat pada nilai ROI (*Return On Investment*), EPS (*Earning Per Share*), dan DER (*Debt to Equity Ratio*), seorang investor dapat melakukan suatu bentuk pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Prabandaru Adhe Kusuma (2012) dan Yoga Pratama Putra (2013), diperoleh hasil bahwa ROI memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sebaliknya menurut Megarini (2003) dan Hesty Maryati Lumbanraja (2014), penelitiannya menunjukkan hasil bahwa ROI tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Begitu pula dengan EPS, menurut Abied Lutfi Safitri (2013), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan Idawati, Sukirno, dan Pujiningsih (2003), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel lain yang juga diteliti adalah DER. Dwiatma Patriawan (2011) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa DER terbukti tidak mempengaruhi harga saham. Sementara itu, Feni Pebriana (2013) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa DER terbukti memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian di atas, peneliti menambahkan variabel *perceived risk* sebagai variabel *moderating* pada hubungan pengaruh antara ROI, EPS, dan DER terhadap harga saham. *Perceived risk* atau persepsian risiko adalah pandangan seorang investor tentang fundamental risiko keuangan (Selva dalam Catarina, 2015). *Perceived risk* merupakan pandangan seorang investor mengenai pos-pos laporan keuangan yang mempertimbangkan potensi terjadinya *loss* atau *negative* dari hasil investasi yang dilakukan. Hal ini berarti kondisi keuangan

suatu perusahaan dipersepsikan berisiko oleh investor. Jika investor menilai investasinya lebih berisiko, maka akan berdampak pada rendahnya harga yang ditawarkan investor terhadap saham perusahaan tersebut.

Apabila tidak terstandarisasi, maka analisis investor tentang *perceived risk* kemungkinan akan menghasilkan persepsi yang berbeda. Untuk itu model *Altman Z-Score* atau perhitungan risiko kebangkrutan digunakan sebagai bentuk persepsian risiko oleh investor. Kondisi keuangan yang baik yang tercermin dalam laporan keuangan, belum menjamin bahwa perusahaan tersebut akan selalu dalam kondisi baik pula untuk jangka waktu yang lama. Jika investor murni hanya melihat pada status keuangan yang baik yang ditunjukkan dalam laporan keuangan saja tanpa memperhitungkan kemungkinan adanya risiko dalam keputusan berinvestasi, maka hal ini akan menjadi keputusan yang membahayakan. Agar keputusan investasi menjadi lebih tepat, maka bersamaan dengan status keuangan yang baik dibutuhkan pula persepsi secara makro tentang kemungkinan risiko-risiko yang diprediksi bisa saja terjadi pada perusahaan (Catarina, 2015).

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini mengambil data dari perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI untuk periode 2011-2015. Alasan mengapa menjadikan perusahaan pertambangan sebagai data penelitian karena saham-saham pertambangan adalah saham-saham yang lebih berisiko daripada saham-saham lainnya. Harga saham sektor pertambangan

cenderung fluktuatif, dimana fluktuasi pada perusahaan pertambangan memiliki pengaruh yang besar terhadap seluruh rangkaian proses produksi maupun aktivitas modern.

Pertambangan merupakan pilar penting pembangunan suatu negara. Sektor ini telah lama menjadi sektor utama penyumbang pemasukan kas negara. Namun, mulai tahun 2011 hingga 2015 sektor ini sedang mengalami tren penurunan. Di tahun 2015 harga saham perusahaan tambang batu bara jatuh cukup signifikan. Misalnya saja harga saham ADRO, PTBA dan ITMG pada tahun 2015 masing-masing turun 50%, 64% dan 63%. Penurunan ini terjadi karena ambrolnya harga komoditas tambang dunia yang didorong pelemahan harga minyak dan menurunnya permintaan negara importir seperti India, China dan Jepang.

Penurunan harga di tahun 2015 menyebabkan valuasi perusahaan tambang batubara menjadi murah. Di tahun 2012-2014 rata-rata perusahaan tambang batu bara diperdagangkan pada harga 12 kali lipat dari laba per saham yang mereka hasilkan, namun di 2015 perusahaan tambang bisa dibeli hanya dengan harga 6,7 kali dari laba per sahamnya. Sacha Winzenried, *Lead Adviser for Energy, Utilities & Mining PwC Indonesia* menjelaskan kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 triliun pada tanggal 31 Desember 2014 menjadi Rp 161 triliun pada tanggal 31 Desember 2015. Penurunan sebesar 37% ini terutama dipicu oleh jatuhnya harga komoditas. Berikut contoh data harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015.

**Tabel 1.1**  
**Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek**  
**Indonesia Periode 2011-2015**

No	Kode Emiten	Harga Saham				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	ADRO	1770	1590	1090	1040	515
2	ANTM	1620	1280	1090	1065	314
3	ARII	1520	1510	850	448	400
4	BYAN	18000	8450	8500	6650	7875
5	CITA	315	315	390	940	940
6	CKRA	275	260	215	199	50
7	CTTH	71	58	64	67	56
8	DEWA	78	50	50	50	50
9	DKFT	1560	415	380	397	397
10	DOID	670	153	92	193	54
11	ELSA	230	173	330	685	247
12	GEMS	2725	2375	2175	2000	1400
13	HRUM	6850	6000	2750	1660	675
14	INCO	3200	2350	2650	3625	1635
15	ITMG	38650	41550	28500	15375	5725
16	KKGI	6450	2475	2050	1005	420
17	PTBA	17350	15100	10200	12500	4525
<b>Rata-rata</b>		<b>5960,82</b>	<b>4947,29</b>	<b>3610,35</b>	<b>2817,59</b>	<b>1486,94</b>

*Sumber : Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

Dari tabel 1.1 di atas dapat dilihat bahwa rata-rata harga saham dari beberapa sektor pertambangan dari tahun 2011-2015 terus mengalami penurunan. Penurunan ini terjadi karena pada periode tahun tersebut, beberapa sektor pertambangan mengalami penurunan laba. Dibanding aktiva yang dimiliki, hutang perusahaan-perusahaan tersebut justru lebih besar. Hal ini tentu saja berpengaruh pada minat investor untuk berinvestasi, yang pada akhirnya berdampak pula pada pergerakan harga sahamnya. Misalnya saja pada PT. Atlas Resources Tbk yang bergerak dalam bidang batubara. Tahun 2011, harga saham perusahaan tersebut tercatat sebesar Rp 1520. Tahun 2012 Rp 1510, tahun 2013 Rp 850, tahun 2014 turun drastis menjadi 448, hingga pada akhir tahun 2015 menjadi Rp 400. Kasus lainnya juga terjadi pada PT. Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk. Harga

saham perusahaan ini turun dari Rp 830 di tahun 2011 menjadi Rp 540 pada tahun 2012. Tahun 2013 harga saham perusahaan ini diketahui sebesar Rp 174, dan menjadi Rp 50 pada tahun 2014 dan 2015.

Fenomena turunnya indeks harga saham sektoral selama empat tahun terakhir dari industri pertambangan ini setidaknya mengindikasikan bahwa laba saham yang diperoleh investor dari industri tersebut belum optimal. Artinya realisasi laba saham belum sesuai dengan laba yang diharapkan oleh investor. Kondisi ini tentunya dapat mempengaruhi perilaku investor dalam menentukan preferensinya dalam berinvestasi di pasar modal. Mengingat motif utama investor berinvestasi pada perusahaan yang *go public* adalah untuk mendapatkan laba yang maksimal. Oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk mampu meningkatkan nilai perusahaan agar terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal.

Berdasarkan pemaparan fenomena yang diuraikan dalam latar belakang di atas, peneliti merasa perlu melaksanakan penelitian ini dengan variabel-variabel terpilih. Maka diambil judul untuk penelitian ini : **“Analisis Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015 dengan Perceived Risk Saham Sebagai Variabel Moderasi”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari uraian di atas, peneliti mencoba meneliti apakah ROI (*Return On Investment*), EPS (*Earning Per Share*), DER (*Debt To Equity Ratio*), serta *Perceived Risk* sebagai variabel moderasi berpengaruh terhadap harga saham

perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Dari hal yang telah disampaikan, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ROI (*Return On Investment*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
2. Bagaimana pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
4. Bagaimana pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan ROI (*Return On Investment*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
5. Bagaimana pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan EPS (*Earning Per Share*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?
6. Bagaimana pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI ?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai :

1. Pengaruh ROI (*Return On Investment*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.



2. Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
3. Pengaruh DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
4. Pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan ROI (*Return On Investment*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
5. Pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan EPS (*Earning Per Share*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.
6. Pengaruh *Perceived Risk* pada hubungan DER (*Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Adapun manfaat yang diharapkan antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Dapat menambah wawasan di bidang keuangan khususnya mengenai harga saham. Selain itu, dapat menjadi acuan dan tambahan literatur bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian pada bidang yang sama.

2. Manfaat Praktis

Penelitian mengenai harga saham sangat penting dipahami oleh praktisi untuk mengetahui pentingnya analisis terhadap harga saham bagi perusahaan dalam membantu mengambil keputusan untuk penentuan keputusan investasi.