

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan memiliki berbagai alternatif sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam perusahaan (laba ditahan) maupun dari luar perusahaan (Darmadji & Fakhruddin, 2006). Menjual saham pada masyarakat di pasar modal lewat pasar primer merupakan salah satu pendanaan alternatif dari luar perusahaan (Darmadji & Fakhruddin, 2006) selain meminjam uang dari bank (Husnan, 2009). Setelah penawaran perdana, saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder (Sunariyah, 2013).

Di pasar sekunder, investor dapat memperoleh dua keuntungan dengan berinvestasi saham, yaitu memperoleh dividen dan *capital gain* (Darmadji & Fakhruddin, 2006). Dividen dibagikan perusahaan pada pemegang saham sebagai tingkat pengembalian bagi investor yang telah menaruh uangnya pada risiko dalam perusahaan (Black, 1976). *Capital gain* merupakan selisih harga beli dan harga jual yang terbentuk karena terjadinya aktivitas perdagangan saham. Harga saham dapat berfluktuasi naik maupun turun. Fluktuasi harga saham inilah yang menyebabkan munculnya risiko (Darmadji & Fakhruddin, 2006).

Untuk menghilangkan risiko, investor dapat membentuk portofolio. Risiko yang dapat dihilangkan menurut Brealey, Myres, dan Allen (2006) disebut dengan risiko unik. Namun, terdapat satu jenis risiko lagi. Risiko tersebut tidak dapat dihilangkan dengan cara membentuk portofolio. Risiko tersebut dikenal

dengan sebutan risiko pasar. Mengingat risiko ini tetap ada, maka risiko merupakan risiko relevan dalam berinvestasi saham.

Mengingat risiko pasar merupakan risiko yang relevan bagi investor, maka investor dapat mempertimbangkan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Penelitian terdahulu pun dilakukan untuk mencari keterkaitan risiko pasar ini dengan likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan [lihat Tandelilin (1997), Rowe & Kim (2008), Iqbal & Shah (2010), Lee & Hooy (2010 & 2012), Adhikari (2015), Alaghi (2013), Chalmeu (2013), Lee (2015)] maupun kebijakan utang [lihat Tandelilin (1997), Rowe & Kim (2008), Iqbal & Shah (2010), Adhikari (2015), Alaghi (2013), Chalmeu (2013), Lee (2015)]. Meski demikian, belum terdapat konsensus bersama antara hasil penelitian mereka tentang arah pengaruh variabel-variabel penentu tersebut seperti yang dijelaskan melalui poin-poin berikut ini.

- Adanya pengaruh positif likuiditas terhadap risiko sistematis dikonfirmasi oleh Tandelilin (1997)<sup>1</sup>, sedangkan hasil riset Tandelilin (1997)<sup>2</sup>, Iqbal & Shah (2010), Alaghi (2013), Iqbal, Iqbal, & Khan (2015), Lee (2015) menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Berbeda dengan hasil riset yang menunjukkan adanya pengaruh tersebut, riset Hooy & Lee (2010), Lee & Hooy (2012), Chalmeu (2013) maupun Adhikari (2015) menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis

---

<sup>1,2</sup> Dalam penelitiannya, Tandelilin menggunakan 4 proksi likuiditas: *current ratio* (CR), *quick ratio* (QR), *current assets to total assets* (CATA), *current liabilities to total assets* (CLTA). Dengan menggunakan prosedur *backward elimination* dalam model regresi, hasil penelitian Tandelilin tersebut menunjukkan hasil yang berkontradiksi: CATA berpengaruh positif terhadap beta saham, sedangkan QR berpengaruh negatif terhadap beta saham.

saham. Senada dengan penelitian tersebut, pada dua periode yang berbeda (sebelum resesi dan setelah resesi), hasil penelitian Rowe & Kim (2008) mendokumentasikan tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap rasio sistematis saham.

- Terdapatnya pengaruh positif kebijakan utang terhadap risiko sistematis dikonfirmasi oleh Tandelilin (1997) dan Chalmeu (2013). Berbeda dengan hasil riset tersebut, hasil riset Iqbal & Shah (2010), Adhikari (2015), Iqbal, *et al.* (2015), Lee (2015) mendokumentasikan tidak terdapat pengaruh kebijakan utang terhadap rasio sistematis saham. Pada dua periode yang berbeda, riset Rowe & Kim (2008) mengungkapkan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis sebelum resesi sedangkan kebijakan utang berpengaruh positif terhadap risiko sistematis saat kondisi resesi.
- Terjadinya pengaruh positif profitabilitas terhadap risiko sistematis dikonfirmasi oleh Tandelilin (1997)<sup>3</sup>, Iqbal & Shah (2010), Alaghi (2013), Iqbal, *et al.* (2015), sedangkan hasil riset Tandelilin (1997)<sup>4</sup> menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Berbeda dengan hasil-hasil riset tersebut, hasil riset Chalmeu (2013), Adhikari (2015), Lee (2015) mendokumentasi profitabilitas tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis. Sejalan dengan hasil riset tersebut, pada dua periode yang berbeda (sebelum resesi dan setelah resesi), hasil penelitian

---

<sup>3,4</sup> Dalam penelitiannya, Tandelilin menggunakan 4 proksi profitabilitas: *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *return on investment* (ROI), dan *return on equity* (ROE). Dengan menggunakan prosedur *backward elimination* dalam model regresi, hasil penelitian Tandelilin tersebut menunjukkan hasil yang berkontradiksi: GPM berpengaruh positif terhadap beta saham, sedangkan NPM berpengaruh negatif terhadap beta saham.

Rowe & Kim (2008) mendokumentasikan tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap rasio sistematis saham.

- Keberadaan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis dikonfirmasi oleh Tandelilin (1997), Iqbal & Shah (2010), Adhikari (2015). Sejalan dengan penelitian tersebut, pada dua periode yang berbeda (sebelum resesi dan setelah resesi), hasil penelitian Rowe & Kim (2008) mendokumentasikan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap rasio sistematis saham. Beberapa hasil riset lainnya seperti Lee (2015), Iqbal, *et al* (2015) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko sistematis. Namun, hasil penelitian Alaghi (2013) mendokumentasikan tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap rasio sistematis saham.

Penelitian ini dilakukan pada emiten non-keuangan yang tergabung dalam 50 emiten dengan tingkat frekuensi perdagangan saham teraktif. IDX Fact Book (2010) sampai IDX Fact Book (2015) merilis secara konsisten merilis nama saham-saham ini. Frekuensi perdagangan yang tinggi mengindikasikan bahwa saham milik emiten tersebut diminati investor yang bertransaksi dalam pasar sehingga risiko sistematis dan faktor penentunya merupakan salah satu hal yang patut mendapatkan perhatian.

Bertitik tolak dari ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu tersebut dan adanya indikasi peminatan investor dalam melakukan transaksi jual beli atas kelompok saham tersebut, maka peneliti tertarik membuat penelitian dengan judul: **Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran**

## **Perusahaan Terhadap Risiko Sistemik pada 50 Perusahaan dengan Tingkat Frekuensi Perdagangan Teraktif di Bursa Efek Indonesia.**

### **1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah**

Berdasarkan paparan yang tersaji pada sub-bab sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh likuiditas terhadap risiko sistemik saham?
2. Apakah terdapat pengaruh kebijakan utang, terhadap risiko sistemik saham?
3. Apakah terdapat pengaruh profitabilitas, terhadap risiko sistemik saham?
4. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistemik saham?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berpedoman pada rumusan masalah yang telah ditentukan sebelumnya, maka penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji pengaruh likuiditas terhadap risiko sistemik saham.
2. Menguji pengaruh kebijakan utang terhadap risiko sistemik saham.
3. Menguji pengaruh profitabilitas terhadap risiko sistemik saham.
4. Menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap risiko sistemik saham.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan dua jenis manfaat, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis. Adapun manfaat teoritis yang dimaksudkan yaitu:

1. Mengkonfirmasi hasil penelitian terdahulu sehubungan dengan pengaruh likuiditas, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap risiko sistematis
2. Sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang terkait dengan topik penelitian ini.

Adapun manfaat praktis yang ditujukan bagi para investor. Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor dalam mengantisipasi peningkatan risiko sistematis berdasarkan pada variabel-variabel yang diteliti lewat penelitian ini.

