

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada dasarnya orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang, dan tujuan yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Setiap investor yang ingin memaksimalkan kekayaan akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain. Investor dapat memperoleh informasi mengenai perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang baik di pasar modal.

Pasar modal berfungsi sebagai perantara. Fungsi tersebut memiliki peran penting bagi investor dan emiten dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana (emiten) dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor). Pasar modal juga dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal ini maka pihak investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang optimal.

Instrumen keuangan pasar modal adalah semua surat-surat berharga (*securities*) yang diperdagangkan di bursa dan salah satu yang banyak dikenal masyarakat adalah saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Samsul, 2006).

Hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Dalam berinvestasi, investor tidak tahu pasti hasil yang akan diperolehnya. Hal yang bisa investor lakukan yaitu memperkirakan berapa hasil yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Ketika investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, investor tidak hanya mengandalkan keuntungan yang diharapkan karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko. Apabila investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula (*high risk high return*) (Elly dan Leng, 2002). Risiko dan *return* bagaikan dua sisi mata uang yang selalu berdampingan, disatu sisi investor menghitung *return* yang diharapkannya, disisi lain investor juga harus memperhatikan risiko yang ditanggungnya. Dalam hal ini, ada investor yang menyukai risiko tinggi (*risk seeker*) dan ada juga investor yang menghindari risiko (*risk averse*).

Dalam berinvestasi, investor akan selalu memperhitungkan besarnya risiko investasi. Namun, investor cenderung memiliki karakter sebagai penghindar risiko (*risk averse*). Investor yang memiliki karakter tersebut akan melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko. Hal tersebut berakibat pada tidak

relevannya risiko yang hilang karena diversifikasi dalam perhitungan risiko.

Maka, risiko yang tidak bisa hilang dengan diversifikasilah yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko. Risiko ini disebut dengan risiko sistematis (*systematic risk*) yang dinyatakan dengan beta(β) (Fabozzi, 1999).

Investor dalam melakukan investasi biasanya hanya mempertimbangkan tingkat pengembalian yang diharapkan dan risikonya. Padahal ada faktor lain yang penting bagi investor dalam melakukan investasi, yaitu likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread* (Elly dan Leng, 2002). Likuiditas saham merupakan kemudahan saham yang dimiliki seseorang untuk diubah kembali menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar (Koetin, 2002). Untuk menarik pembeli dan penjual berpartisipasi dalam hal tersebut, pasar modal harus bersifat *liquid* dan efisien.

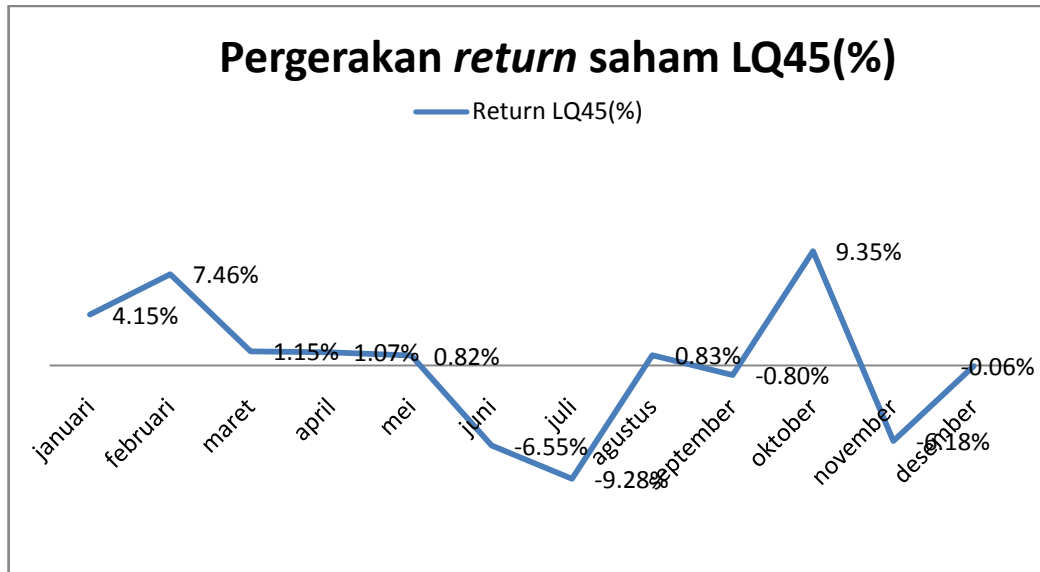
Perusahaan yang memiliki saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti *bid-ask spread* atau biaya yang dikeluarkan oleh investor untuk mengubah saham menjadi kas yang kecil. Semakin likuid saham suatu perusahaan maka semakin mudah saham tersebut untuk dijual oleh investor, sehingga investor akan segera menerima hasilnya sesuai dengan harga pasar. Oleh karena itu, investor mengharapkan *return* yang tinggi agar biaya *spread* yang rendah dapat terkompensasi.

Perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian saham tersebut dapat berbeda-beda, investor dapat mendasarkan pertimbangannya pada risiko sistematis yang diukur menggunakan beta yang harus ditanggungnya atau menjadikan likuiditas saham yang diukur menggunakan *bid-ask spread* yang

merupakan besarnya selisih hasil antara harga penawaran (harga yang diinginkan oleh penjual) dengan harga yang diminta (harga yang disetujui oleh pembeli) (Fabozzi, 1999), sebagai pertimbangan utamanya dalam melakukan investasi. Kedua variabel ini memberikan pengaruh kepada *return* saham (Elly dan Leng, 2002).

Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan secara matang mengenai pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya. Pertimbangan-pertimbangan investor dalam melakukan investasi yaitu meliputi: berapa tingkat pengembalian yang diharapkan, berapa risiko sistematis dan yang harus ditanggungnya dan berapa likuiditas saham tersebut (Elly dan Leng, 2002).

Banyaknya saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia sering membuat investor bingung dalam memilih saham yang baik untuk diinvestasikan. Oleh karena itu, bursa tersebut dapat membuat indeks yang berisi saham-saham perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dan memiliki kapasitas pasar yang besar, kondisi keuangan perusahaan yang baik, serta kondisi fundamental yang baik juga. Hal tersebut mengacu pada perusahaan-perusahaan yang masuk ke dalam LQ45. LQ45 ini diisi 45 perusahaan besar yang diseleksi menurut kriteria yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia. Meskipun perusahaan-perusahaan tersebut dikatakan lebih baik dari perusahaan lainnya, LQ45 tidak luput dari naik turunnya *return* saham. Hal tersebut dapat dilihat dari *return* LQ45 periode Januari-Desember 2013 pada Gambar 1.1. pergerakan *return* LQ45



Sumber data : www.idx.co.id (diolah penulis)

Gambar 1.1. Pergerakan *return* saham LQ45

Berdasarkan Gambar 1.1 diketahui bahwa pergerakan *return* saham LQ45 menunjukkan hasil yang berfluktuatif selama periode Januari-Desember 2013. Titik tertinggi *return* saham LQ45 yaitu pada bulan Oktober sebesar 9,35%. Sedangkan titik terendah *return* saham LQ45 terjadi pada bulan Juli , yaitu sebesar -9,28%. Hal tersebut menunjukkan suatu permasalahan bagi investor, karena saham-saham LQ45 yang dikatakan memiliki saham dengan tingkat likuiditas yang baik, tetapi memiliki nilai *return* saham yang negatif. Pada dasarnya, tujuan investasi ke LQ45 yang dikatakan memiliki likuiditas yang baik adalah investor mengharapkan *return* lebih besar dari yang diinvestasikan dan besarnya risiko yang dihadapi oleh investor seharusnya dapat diimbangi dengan *return* yang didapatnya. Oleh karena itu, investor harus waspada terhadap risiko yang mungkin terjadi pada saham di pasar modal.

Penelitian terdahulu yang mengukur pengaruh risiko sistematis dan likuiditas saham terhadap *return* saham sebelumnya telah dilakukan oleh Elly dan Leng

(2002) yang menyatakan bahwa risiko sistematis dan likuiditas saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dari badan-badan yang *go public* di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel yang sama, yaitu risiko sistematis, likuiditas saham, dan *return* saham. Letak perbedaannya dengan penelitian ini yaitu penelitian Elly dan Leng (2002) menggunakan data *crossaction* dengan periode rata-rata harian dan bulanan pada tahun 1999. Selain itu juga penelitian Elly dan Leng (2002) menggunakan model penelitiannya regresi linear berganda. Sedangkan penelitian ini menggunakan data *times series* dengan periode bulanan pada tahun 2013. Selain itu juga penelitian ini menggunakan model APT (*Arbitrage Pricing Theory*).

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah diungkapkan di atas, peneliti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Saham Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Januari-Desember 2013”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013?
2. Apakah likuiditas saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013?

3. Apakah risiko sistematis dan likuiditas saham secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013.
2. Untuk mengetahui apakah likuiditas saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013.
3. Untuk mengetahui apakah risiko sistematis dan likuiditas saham secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan yang berguna sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan kegiatan investasi.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi tambahan kepada pihak manajemen sebagai bahan pertimbangan

dalam mengatasi permasalahan yang berhubungan dengan kinerja perdagangan saham.

3. Bagi akademisi, hasil penelitian ini diharapkan mampu digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti lainnya yang berhubungan dengan topik pada penelitian ini.

1.5 Kerangka Pemikiran

Investasi sering didefinisikan sebagai penempatan uang atau modal demi hasil atau bunga dengan cara membeli properti, saham, obligasi, dan lain-lain. Para investor dalam memulai investasinya dapat memutuskan tujuan dan karakteristik investasinya. Tujuan investor melakukan investasi biasanya ingin mendapatkan keuntungan yang tinggi. Oleh karena itu, investor harus mempertimbangkan beberapa hal dalam berinvestasi, diantaranya risiko sistematis dan likuiditas saham.

Banyak faktor yang akan mempengaruhi pandangan investor dalam menetapkan keputusan investasinya. Menurut Sharpe, Alexander dan Bailey (1999) *return* saham yang diharapkan dari suatu saham akan mempengaruhi dua faktor dasar, yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Apabila faktor-faktor lain dianggap sama, investor tidak akan menyukai saham yang memiliki risiko tinggi tapi akan menyukai saham yang memiliki likuiditas yang tinggi. Hal ini berarti apabila investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung risiko tinggi pasti berharap akan memperoleh *return* yang tinggi pula.

Risiko sistematis yang diukur dengan beta merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian investasi. Beta menunjukkan sensitivitas *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar. Semakin tinggi beta suatu sekuritas maka semakin sensitif sekuritas tersebut terhadap perubahan pasar (Tandelilin, 2010). Beta juga dapat digunakan untuk membandingkan risiko sistematis antara satu saham dengan saham lainnya. Sehingga nilai beta sangat berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan, karena semakin tinggi nilai beta akan semakin tinggi tingkat *return* yang diisyaratkan. Tingginya beta (risiko sistematis) mempunyai hubungan positif terhadap *return* saham.

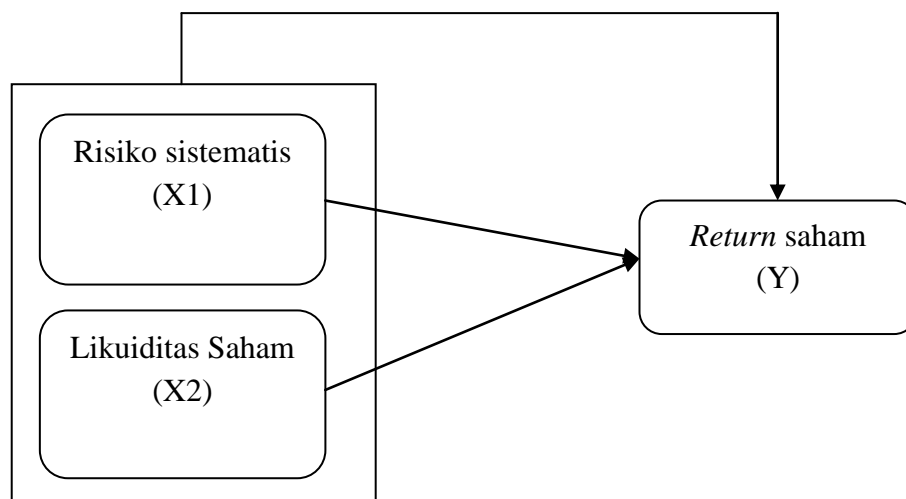
Likuiditas saham dikatakan memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham karena mudahnya saham tersebut dicairkan kembali (Kotein, 2002). Maka bagi investor, saham yang likuid akan lebih menarik daripada saham yang tidak atau kurang likuid. Investor biasanya berusaha mencadangkan sejumlah saham yang memiliki tingkat likuiditasnya tinggi, tujuannya untuk menghindari terjadinya pengeluaran yang tidak terduga. Apabila investor menyimpan saham dengan likuiditas yang rendah, maka pada saat investor dihadapkan pada pengeluaran tidak terduga, investor terpaksa menjual saham tersebut di bawah harga. Hal tersebut akan mengakibatkan investor mengalami kerugian. Jadi, investor juga harus mempertimbangkan likuiditas sebelum melakukan investasi.

perlu mengetahui variabel mana yang paling mempengaruhi *return* saham.

Menurut Ismanto (2011), Elly dan Leng (2002), dan Sumani (2013) menunjukkan bahwa risiko sistematis diukur dengan beta memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Begitu pula beberapa penelitian mengenai likuiditas saham yang diukur dengan *bid-ask spread*. Menurut Elly dan Leng (2002) dan Muhandi (2013) menyatakan bahwa likuiditas saham memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham dan likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Namun, menurut Sumani (2013) likuiditas saham berpengaruh secara negatif terhadap *return* saham.

Secara sederhana kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar.1.2 di bawah ini.



Sumber: Elly dan Leng (2002).
Gambar.1.2.Bagan Kerangka Pemikiran

1.6. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, permasalahan, dan kerangka pemikiran, maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013.

H2 : likuiditas saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Januari-Desember 2013.

H3: risiko sistematis dan likuiditas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 periode Januari-Desember 2013.