

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam dunia bisnis, perusahaan akan berusaha meningkatkan kegiatan operasionalnya untuk memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki tingkat laba yang tinggi akan lebih banyak menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Tapi dalam memperoleh laba tinggi, investor akan menghadapi risiko yang tinggi pula. Kegiatan investasi selalu berkaitan dengan risiko. Dalam realitasnya kebanyakan investor hanya mengharapkan keuntungan yang diperoleh tanpa ada mempertimbangkan tingkat risiko dibalik investasi yang akan dilakukan.

Pentingnya investasi bagi investor akan menghasilkan *return* yang tinggi. Namun disisi lain risiko juga harus menjadi perhatian, karena berinvestasi tanpa mempertimbangkan risiko pada akhirnya perusahaan akan mengalami kerugian. Sebagai contoh dikutip dari jurnal publik (2018), menyatakan bahwa perusahaan Teh Sari Wangi mengalami kebangkrutan karena mengalami kegagalan investasi, dan terjerat utang hingga Rp. 1,05 triliun ke sejumlah kreditur. Akibatnya terjadi masalah keuangan yaitu terjadinya kegagalan investasi untuk meningkatkan produksi perkebunan. Contoh perusahaan yang jatuh bangkrut selanjutnya Bank Century, bank ini mengalami kebangkrutan tahun 2008 karena mengalami kesulitan likuiditas yang

mengakibatkan banyak nasabah Bank Century menarik dananya sedangkan dana yang ada di bank tidak mencukupi, sehingga tidak mampu mengembalikan uang nasabah. Terlebih lagi, bank Century juga mengalami kegagalan investasi karena banyak tuntutan dari ribuan investor . Bank Century sebagai bank gagal berdampak sistemik dan menyerahkan penanganannya kepada LPS atas dasar rekomendasi Bank Indonesia yang pada saat itu mengidentifikasi likuidasi Bank Century berdampak sistemik yang akan membahayakan perekonomian nasional (Martin, 2015).

Keberadaan risiko tersebut harus disadari oleh investor ketika dalam kegiatan berinvestasi, agar tidak mengalami kegagalan. Investasi bagi investor juga mempengaruhi pertumbuhan ekonomi negara terutama Indonesia. Investasi yang terus tumbuh berdampak pada arus uang masuk ke dalam negeri untuk menggerakkan kegiatan ekonomi. Bagi investor yang ingin mempertahankan investasinya harus memiliki perencanaan yang efektif dengan memperhatikan tingkat risiko dan *return* yang seimbang setiap melakukan transaksi. Dalam berinvestasi dengan memiliki tingkat risiko yang tinggi maka *return* yang didapatkan juga tinggi. Di Indonesia sendiri banyak perusahaan yang mengalami kebangkrutan atas risiko yang dialami oleh suatu perusahaan. Misalnya perusahaan kelebihan dana, cenderung hanya menyimpan di bank dalam bentuk tabungan atau berinvestasi dalam bentuk deposito. Berinvestasi di portofolio adalah pilihan yang lebih produktif karena hal tersebut sangat membantu pertumbuhan perekonomian Indonesia.

Dipasar modal, khususnya saham dianggap berisiko sangat tinggi, karena demikian ada faktor yang bisa dikontrol dan ada juga faktor yang tidak terkontrol yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham misalkan ekonomi dunia yang memburuk atau permasalahan industri yang ada masing-masing saham. Dengan adanya *return* terbaik didunia, dikarenakan dengan ditopang pertumbuhan ekonomi yang tinggi, kondisi pasar saham yang tahan terhadap guncangan global maupun politik domestik, suku bunga global yang rendah, serta kecilnya potongan pajak.

Kebanyakan dari investor hanya memperhatikan tingkat *return* yang berupa laba, pada dasarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Namun ada beberapa faktor yang perlu diperhatikan oleh investor yaitu risiko investasi, diantaranya risiko *financial*, risiko likuiditas dan risiko *market*. Beberapa faktor yang juga dapat mempengaruhi risiko *financial*, risiko *likuiditas* dan risiko *pasar* dengan *return* saham yaitu faktor makro. Dimana faktor makro ini yang merupakan faktor eksternal atau yang berada diluar perusahaan, tetapi dapat berpengaruh terhadap kenaikan atau penurunan suatu kinerja perusahaan. Faktor ekonomi yang mempengaruhi kinerja dari perusahaan dan kinerja saham salah satunya suku bunga SBI (Sertifikat Bank Indonesia).

Menurut Hasibuan (2016), *financial risk* dapat memberikan kontribusi dalam meningkatkan keuntungan pemegang saham yang melalui *return* saham. Disisi lain *financial risk* meningkatkan risiko perusahaan, dan seringkali dipandang sebagai hal negatif oleh investor. *Financial risk* diakibatkan oleh penggunaan *leverage* (DER)

keuangan, Hal ini dikarenakan seberapa besar perusahaan memiliki hutang kepada pihak luar, maka investor akan cenderung menginvestasikan dana ke perusahaan yang memiliki hutang lebih rendah dibandingkan dengan modal kerja perusahaan karena semakin tinggi *leverage* maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham perusahaan juga mengalami penurunan dan menyebabkan banyaknya penjualan saham perusahaan dikarenakan *return* yang diperoleh investor rendah. Oleh karena itu, hubungan *financial risk* dan *return* saham penting untuk dipahami investor sehingga investor dapat memanfaatkan *financial risk* dengan tepat untuk menentukan saham yang dapat memberikan *return* saham yang optimal.

Sebagai contoh perusahaan Enron yang ada di Amerika Serikat dinyatakan jatuh bangkrut pada tahun 2001 dengan mempunyai masalah yaitu hutang yang cukup tinggi sebesar 75% dari nilai pasar sahamnya dengan nilai lebih dari \$ 15 miliar. Hal ini menyebabkan Enron mengalami kebangkrutan dengan tingginya tingkat hutang dan peringkat investasinya semakin rendah (USlegal, 2014).

Faktor lainnya yang mempengaruhi *return* saham adalah *liquidity risk*, dimana *liquidity risk* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek. Apabila likuiditas suatu perusahaan buruk maka mencerminkan adanya risiko perusahaan yang tidak dapat melunasi kewajiban-kewajibannya. Likuiditas yang buruk juga dapat membatasi modal kerja perusahaan dan menurunkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden sehingga mengakibatkan penurunan *return* saham. Sebaliknya jika likuiditas yang tinggi, maka akan semakin tinggi modal yang dimiliki perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam melunasi kewajiban

jangka pendek ataupun jangka panjang. Oleh karena itu, hubungan *liquidity risk* dan *return* saham penting untuk dipahami dalam memilih saham yang dapat memberikan *return* yang optimal. Sebagai contoh perusahaan Batavia Air resmi ditutup pada 2003 akibat pailit. Penyebab bangkrutnya maskapai ini adalah tidak bisa membayar utang karena *force majeure*. Maka maskapai tidak mampu memenuhi kewajibannya berarti perusahaan Batavia Air ilikuid.

Selanjutnya, *market risk* merupakan faktor penting juga dalam meningkatkan pengembalian suatu saham. Hal ini sesuai dengan prinsip *market risk* atau risiko sistematis yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian suatu saham berisiko hanya tergantung dari *market risk* dari sekuritas tersebut (Ros et.al 2009). Risiko ini yang berasal dari kondisi perekonomian diakibatkan karena adanya perubahan kondisi ekonomi. Risiko yang timbul akibat kondisi ekonomi disebut risiko pasar. Maka *market risk* atau risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan.

Sebagai contoh perusahaan MNC menyatakan pertumbuhan ekonomi saat ini di Indonesia positif ditandai oleh konsumsi domestik yang kuat dan kenaikan dalam berinvestasi. Hal terbukti meningkatkannya jumlah penduduk dengan pendapatan dan daya beli yang menguat, maka kondisi ini memberi peluang bisnis kepada perusahaan-perusahaan jasa keuangan, baik dalam bentuk pemberian pinjaman untuk membiayai kredit konsumen. Manajemen MNC menyadari bahwa perkembangan ekonomi Indonesia tidak senantiasa dapat terjaga dan kondisi pasar juga berpotensi fluktuatif atau melemah. Hal ini menjadikan industri energi dan sumber daya alam mempunyai

potensi risiko pasar yang relatif lebih tinggi karena harga komoditi yang bergerak dinamis. (MNC Coporation, 2018)

Tri dan Nurul (2013) menjelaskan bahwa kenaikan *Interest rate* (suku bunga) menggambarkan adanya penurunan pertumbuhan ekonomi, yang ditandai banyaknya investor yang menjual saham kepemilikan karena penurunan kinerja perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan menyebabkan *return* yang diperoleh tidak maksimal. Oleh karena itu *interest rate* mempengaruhi *return* saham dalam kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari *leverage*, likuiditas dan risiko pasar perusahaan.

Investasi yang memiliki prospek yang baik dalam sektor bisnis salah satunya di sektor pariwisata. Indonesia sendiri merupakan negara kepulauan yang banyak memiliki tempat wisata yang menarik perhatian para wisatawan baik itu dalam negeri maupun luar negeri. Sektor pariwisata Indonesia masuk 10 besar antar negara tepatnya peringkat 9 versi *The World Travel And Tourism Council* (WTTC), WTTC merupakan sebuah institusi industri travel dan pariwisata dunia, yang berada di London, Inggris. Hal tersebut membuat sektor pariwisata menawarkan prospek yang cerah bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Hal ini terbukti dengan banyak dibangunnya hotel-hotel sehingga banyak para pengunjung yang ingin menggunakan fasilitas-fasilitas yang terdapat pada hotel tersebut. Hotel merupakan suatu bagian dari sektor pariwisata yang memegang peranan penting, hotel mempunyai produk utama untuk dijual yaitu jasa penginapan dan juga

menyediakan kebutuhan lain dari konsumen seperti restoran serta jasa-jasa lainnya yang bisa memenuhi kebutuhan konsumen.

Menurut data Badan Pusat Statistik (BPS) bahwa pada bulan Januari 2014, jumlah wisatawan mancanegara yang datang ke Indonesia mencapai angka 753.079 orang. Hal ini terbukti bahwa 70% sampai 80% investasi pariwisata di Indonesia berasal dari hotel dan restoran atau setara dengan US\$91,1 juta hingga US\$104,1 juta dari keseluruhan realisasi investasi pariwisata Indonesia pada kuartal I 2014 yang mencapai US\$130,13 juta. Hal ini menjadikan Indonesia jadi negara tujuan investasi pariwisata paling menarik investor karena kinerja pada pariwisata Indonesia terus meningkat, dan daya saing semakin kuat dan persepsi belahan dunia internasional terhadap Indonesia semakin positif. Semakin baiknya kondisi pariwisata Indonesia juga berpengaruh pada industri perhotelan dan restoran.

Berdasarkan penelitian tentang *return* saham yang sudah banyak dilakukan seperti Pranata (2016) yang meneliti tentang kinerja perusahaan dan penilaian pasar dengan suku bunga sebagai variabel moderasi dengan *return* saham. Kemudian Suryani, Heriati (2016) yang meneliti tentang *investment risk and stock return*. Sedangkan sadikin, ziad (2016) meneliti tentang *rate risk, kurs risk, financial risk* dengan *return* saham. Inriastuti (2017) meneliti tentang volume perdagangan, *kurs*, dan resiko pasar dengan *return* saham. Namun, penelitian tentang *financial risk, liquidity risk, market risk*, dan *interest rate* masih sedikit, terutama untuk negara berkembang. Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti ingin meneliti topik ini lebih lanjut. Hal ini mendorong peneliti ingin membahas penelitian dengan judul “Pengujian *Financial*

Risk, Liquidity Risk, dan Market Risk Terhadap Stock Return dengan Interest Rate Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pariwisata, Hotel, Dan Restoran di Indonesia“.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *financial risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017?
2. Bagaimana pengaruh *liquidity risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017?
3. Bagaiman pengaruh *market risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017?
4. Bagaimana pengaruh *interest rate* sebagai variabel moderating terhadap hubungan *financial risk, liquidity risk, dan market risk* dengan *return stock return* saham pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah sebelumnya, penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji secara empiris :

1. Untuk mengetahui *financial risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017
2. Untuk mengidentifikasi *liquidity risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017
3. Untuk mengkaji *market risk* terhadap *stock return* pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017
4. Untuk menganalisis *interest rate* sebagai variabel moderating terhadap hubungan *financial risk*, *liquidity risk*, dan *market risk* dengan *return stock return* saham pada perusahaan pariwisata, hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian baik secara langsung maupun tidak langsung diharapkan dapat berguna bagi :

1. Bagi Investor

Hasil ini dapat memberikan informasi kepada investor mengenai risiko keuangan, risiko likuiditas, dan risiko pasar terhadap *return* saham sehingga

dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan analisis investasi di pasar modal.

2. Bagi Perusahaan (*Emiten*)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, informasi dan masukan yang berguna dalam menetapkan kebijakan dan langkah-langkah yang akan diambil oleh perusahaan perusahaan untuk ngatisipasi risiko yag dihadapinya, sehingga perusahaan dapat terus menjaga kelancaran aktivitas bisnisnya.

3. Bagi Masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat pada umumnya dalam menganalisis dan mengevaluasikeputusan investasinya di pasar modal.

4. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan dan pengalaman penulis terkait dengan aktivitas di pasar modal, khususnya mengenai dampak dari risiko keungan, risiko likuiditas dan risiko pasar sendiri terhadap *return* perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini dibatasi dalam sampel yang digunakan yaitu pada perusahaan Pariwisata, Hotel dan Restoran di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 hingga

2017. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh *Financial Risk*, *Liquidity Risk*, dan *Market Risk* terhadap *Stock Return* dengan *Interest Rate* sebagai variabel moderasi.

1.6 Sistematika Penulisan

BAB 1 : PENDAHULUAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai latar belakang permasalahan dan alasan dalam memilih topik penelitian, yaitu tentang hubungan antara *financial risk*, *liquidity risk*, dan *marker risk* terhadap *stock return* dengan *interest rate* sebagai variabel moderating pada perusahaan pariwisata hotel dan restoran. Selain itu juga dipaparkan mengenai rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan proposal.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang mendasari penelitian, yaitu mengenai teori *stock return*, *financial risk*, *liquidity risk*, *marker risk* dan *interest rate*, hipotesis, penelitian terdahulu serta model analisis dan kerangka pemikiran.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari pendekatan penelitian, identifikasi variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, populasi dan jumlah sampel yang digunakan, dan teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian.

BAB 4 : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan mengenai deskripsi hasil penelitian, analisis hasil penelitian, serta pembahasan tentang hubungan antara *financial risk*, *liquidity risk*, dan *marker risk* terhadap *stock return* dengan *interest rate* sebagai variabel moderating pada perusahaan pariwisata hotel dan restoran di Indonesia

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan kesimpulan yang dapat ditarik berdasarkan hasil pengolahan data, keterbatasan penelitian, saran-saran, dan implikasi yang berkaitan dengan penelitian.

