

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Minat investor untuk berinvestasi pada pasar modal di Indonesia terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Pasar saham sendiri menjadi investasi yang paling banyak diminati terutama investor pemula. Beberapa faktor yang membuat pasar saham menarik bagi investor adalah karena rendahnya minimal modal untuk berinvestasi dan banyaknya pilihan perusahaan yang dapat digunakan untuk membentuk portfolio investasi. Meningkatnya minat investor ini sebaiknya juga diikuti dengan naiknya pengetahuan investor terhadap pasar modal terutama investor pemula. Investor pemula yang mayoritas adalah investor individu sebaiknya sudah memiliki pengetahuan yang cukup sehingga dapat menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi. Oleh karena itu investor harus mampu menganalisis risiko sehingga mereka dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Teori *Capital Asset Pricing Model* atau lebih sering dikenal dengan CAPM mengatakan bahwa risiko berasal dari dua faktor yaitu risiko sistematis dan risiko idiosinkratik. Risiko sistematis tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan karena bersifat makro, sementara risiko idiosinkratik bersifat internal, spesifik dan unik. Risiko idiosinkratik merupakan risiko spesifik perusahaan yang melekat dalam fundamental, kinerja industri dan keunikan perusahaan itu sendiri. Risiko idiosinkratik akan berubah sepanjang waktu (*time-varying*). Perubahan ini

sebenarnya merefleksikan informasi spesifik yang didapat terkait perusahaan itu sendiri.

Meskipun pendekatan teori portfolio tradisional menyatakan bahwa risiko idiosinkratik ini dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, namun beberapa penelitian menunjukkan bahwa risiko ini tidak sepenuhnya dapat dihilangkan (Butar Butar, 2020). Hal ini tentunya menjadi isu bagi investor pemula yang mayoritas adalah investor individu dengan modal yang terbatas. Hal ini dikarenakan pertama tingginya biaya transaksi membuat investor individu tidak dapat menjalankan strategi diversifikasi dalam portofolionya, kedua keterbatasan modal jelas membuat mereka tidak dapat memegang beberapa saham dengan karakteristik yang unik untuk membuat portfolio yang efisien dan optimal. Konsekuensi dari keadaan tersebut adalah risiko sistematis menjadi tidak relevan dan risiko idiosinkratik menjadi lebih berperan mempengaruhi return saham. Lebih lanjut beberapa bukti empiris juga diberikan oleh Ang et al. (2009), Bali & Cakiki (2006), Pujianto & Wibowo (2018) yang menunjukkan bahwa risiko idiosinkratik berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Brandt et al. (2010) menemukan adanya peningkatan risiko idiosinkratik setelah krisis keuangan melanda AS tahun 2008. Sementara Penelitian Chen, Huang, & Jha (2012) dalam risetnya melaporkan risiko idiosinkratik di pasar modal Amerika Serikat pada tahun 1978 sampai 2009 terus mengalami kenaikan. Sementara bukti dari pasar emerging market terkait peningkatan *idiosyncratic risk* di tunjukan oleh penelitian (H. Chen et al., 2016) di pasar Taiwan. Di Indonesia sendiri penelitian Butar (2020) menunjukkan adanya

kenaikan volatilitas idiosinkratik yang tinggi pada periode pengamatan 2008 – 2018. Lebih lanjut peneliti melakukan pra-survei terkait bagaimana pergerakan risiko idiosinkratik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di IHSG dalam periode 2014 hingga 2018. Industri manufaktur di pilih karena industri manufaktur memiliki porsi yang besar dalam keseluruhan IHSG. Industri manufaktur juga memiliki sifat dan karakteristik yang berbeda dengan industri yang lain. Dimana industri manufaktur menyerap dan melibatkan lebih banyak tenaga kerja untuk proses produksi, biaya modal yang sangat besar, *supply chain* yang kompleks dan proses produksi yang terus mengalami perkembangan. Bahkan baru baru ini industri manufaktur juga dikaitkan dengan isu lingkungan dan pengelolaan bisnis yang berkelanjutan. Dalam pra-survei ini risiko idiosinkratik diukur dengan hasil *standard defiasi* dari nilai *residual term* persamaan regresi *Fama French Three Factor Model*. Nilai tersebut lalu dikumpulkan lalu diolah berdasarkan tahun. Hasil dari pengolahan tersebut digambarkan dengan table 1.1 dibawah ini. Secara garis besar risiko idiosinkratik pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia terus mengalami peningkatan sejak 2014 sampai 2018.

**Tabel 1.1 Risiko Idiosinkratik 2014 -2018
Perusahaan Manufaktur Listing di BEI**



Sumber : database penulis

Tren kenaikan risiko idiosinkratik pada perusahaan manufaktur di pasar saham Indonesia ini tentunya menjadi perhatian bagi para investor, karena seperti yang dijelaskan sebelumnya bahwa risiko idiosinkratik berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara general, tren ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur terutama di Indonesia sebenarnya terlibat dalam praktik bisnis yang sangat berisiko. Padahal sektor industri manufaktur sangat berdampak bagi perekonomian khususnya di Indonesia. Selain penelitian ini memberikan pengetahuan tambahan bagi investor individu atau pemula dalam membentuk portfolionya. Penelitian ini juga berkontribusi untuk perusahaan sehingga mereka dapat mengantisipasi dan meminimalisir risiko idiosinkratik. Hasil dari penelitian ini juga dapat membantu pemerintah sebagai regulator untuk menjaga kestabilan industri dan tentunya dampaknya secara ekonomi.

Beberapa faktor determinan terhadap risiko idiosinkratik telah diteliti sebelumnya, seperti kinerja perusahaan (Firmansyah et al., 2020), manajemen laba (Chang et al., 2015) dan kualitas laba (Domingues, 2016). Lebih lanjut penelitian (Domingues, 2016) menunjukkan bahwa volatilitas idiosinkratik merupakan fungsi dari kualitas informasi yang diberikan perusahaan. Informasi yang buruk menciptakan ketidakpastian dan meningkatkan risiko idiosinkratik (Butar Butar, 2020). Kualitas informasi perusahaan sendiri ditentukan lingkungan informasional yang merupakan produk dari *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* berguna untuk mengarahkan sebuah perusahaan dalam praktek bisnis yang berkelanjutan dan disaat yang sama dapat memenuhi ekspektasi dari para pemangku kepentingan. Jin & Myers (2011) menemukan

bahwa risiko idiosinkratik tinggi ketika perusahaan kurang melakukan transparansi informasi. *Good Corporate Governance* didefinisikan secara umum oleh International Finance Corporation (IFC) sebagai struktur dan proses untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Dalam regulasinya di Indonesia meskipun *Good Corporate Governance* tidak banyak dibahas di undang-undang perseroan terbatas, namun beberapa aturan dibuat dalam spesifik industrinya.

Penerapan *Good Corporate Governance* sudah sewajarnya mendapat perhatian khusus. *Good Corporate Governance* pada dasarnya mencakup banyak aspek termasuk masalah organisasi, kerangka hukum, distribusi hak kepemilikan, atau hak pemangku kepentingan keuangan dan non-keuangan. *Good Corporate Governance* adalah metode terstruktur dari kebijakan, kontrol, prosedur, dan kepatuhan perusahaan yang diterapkan untuk melindungi pemegang saham, lebih jauh lagi untuk pencegahan dan penyelesaian konflik kepentingan. Selain itu penerapan *Good Corporate Governance* meningkatkan kinerja perusahaan (Gunarsih, 2018). Hal ini masuk akal karena penerapan *Good Corporate Governance* memantau kinerja manajemen secara reguler dan mengharuskan manajemen menunjukkan akuntabilitas kepada *stakeholder* dan pemakai kepentingan lainnya. Beberapa penelitian pun menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang baik selain memikat minat investor juga meningkatkan kinerja perusahaan (Erkens, Hung, and Matos 2011).

Pemahaman tentang *Good Corporate Governance* yang baik memungkinkan perusahaan untuk mengidentifikasi struktur khusus untuk meningkatkan kualitas informasi yang berkaitan dengan perusahaan mereka.

Penelitian (Nguyen et al., 2021) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan yang tinggi pada perusahaan akan berakibat dengan naiknya risiko idiosinkratik. Penelitian Kilic & Kuzey (2016) menemukan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap risiko idiosinkratik karena komisaris independen dapat mempertahankan perspektif yang berbeda sebagai mekanisme kontrol terhadap perilaku manajer. Penelitian (Chen et al., 2016) juga menunjukkan ketepatan waktu laporan keuangan ini menjadi hal yang fundamental karena berkaitan dengan kecepatan distribusi informasi dan pada akhirnya berpengaruh pada risiko idiosinkratik. Sementara penelitian Hoang et al (2017) keinformatifan laporan keuangan dipengaruhi oleh variasi gender pada dewan komisaris. Selain itu kesibukan dewan komisaris menjadi faktor yang diduga berpengaruh pada risiko idiosinkratik. Karena komisaris yang sibuk membuat mereka tidak fokus dalam menjalankan fungsinya untuk mengontrol aktifitas perusahaan dan saran-saran yang diberikan menjadi kurang relevan.

Dalam makalah ini peneliti mencoba mengidentifikasi bagaimana penerapan *Good Corporate Governance* dapat mempengaruhi risiko idiosinkratik. Penelitian ini juga semakin menarik karena sepengetahuan penulis belum banyak literatur yang membahas hubungan *Good Corporate Governance* dengan risiko idiosinkratik terutama di perusahaan keuangan di negara berkembang seperti di Indonesia. Kontribusi dari penelitian ini adalah bahwa hasil empiris menunjukkan bagaimana *Good Corporate Governance* memainkan peran penting dalam mengelola risiko perusahaan di sektor manufaktur. Bagi regulator hasil penelitian

ini bisa menjadi masukan dalam membuat regulasi untuk menjaga kestabilan ekonomi.

1.2. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh antara kepemilikan institutional terhadap risiko idiosinkratik?
2. Apakah terdapat pengaruh antara dewan komisaris independen terhadap risiko idiosinkratik?
3. Apakah terdapat pengaruh antara ketepatan waktu laporan keuangan terhadap risiko idiosinkratik?
4. Apakah terdapat pengaruh antara variasi gender dewan komisaris terhadap risiko idiosinkratik?
5. Apakah terdapat pengaruh antara kesibukan dewan komisaris terhadap risiko idiosinkratik?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian diatas maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara kepemilikan institutional terhadap risiko idiosinkratik.
2. Untuk mengetahui pengaruh antara dewan komisaris independen terhadap risiko idiosinkratik.
3. Untuk mengetahui pengaruh antara ketepatan waktu laporan keuangan terhadap risiko idiosinkratik.

4. Untuk mengetahui pengaruh antara variasi gender dewan komisaris terhadap risiko idiosinkratik.
5. Untuk mengetahui pengaruh antara kesibukan dewan komisaris terhadap risiko idiosinkratik.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut :

1. Bagi Investor dan Masyarakat: penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi terkait investasi terutama faktor-faktor yang mempengaruhi risiko idiosinkratik. Informasi tersebut dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi
2. Bagi Emiten : penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi terkait risiko idiosinkratik. Informasi tersebut dapat digunakan untuk membuat kebijakan atau system untuk keberlanjutan perusahaan.
3. Bagi Akademisi : penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi terutama terkait analisis faktor faktor yang mempengaruhi risiko idiosinkratik. Informasi tersebut dapat menjadi rujukan / referensi untuk penelitian selanjutnya.
4. Bagi Regulator : penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terutama terkait risiko idiosinkratik. Informasi tersebut dapat menjadi bahan rujukan atau referensi untuk membuat kebijakan terutama untuk kesehatan industri terkhususnya manufaktur dan pasar modal.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan penelitian yang diharapkan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor industri manufaktur tercatat pada Bursa efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2014 – 2018.
2. Perusahaan memiliki ketersediaan data sesuai dengan variable penelitian, baik dengan memakai laporan keuangan pada situs BEI ataupun situs perusahaan.
3. Data harga saham dapat diambil dan diakses melalui laman Yahoo.com atau S&P Capital Iq.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang digunakan pada kajian ini yaitu sebagai berikut :

BAB I: PENDAHULUAN

Menjabarkan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan tentang teori-teori yang terkait dengan topik yang dipilih, beserta hasil penelitian sebelumnya yang dijadikan dasar pemikiran oleh penulis dalam penelitian. Hipotesis awal kajian ada pada bab ini.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi data-data yang akan digunakan dalam penelitian, metode yang akan digunakan, model empiris, serta cara mengukur variabel yang terdapat pada model.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini akan menjelaskan hasil analisis data, dan interpretasi atas hasil penelitian berdasarkan metode analisis dan model yang digunakan pada penelitian ini.

BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab penutup dari kajian ini dan hasil akhir telah didapatkan yang kemudian akan dibuat menjadi kesimpulan atas seluruh hasil kajian dan saran yang dianggap perlu untuk penyempurnaan penelitian yang akan datang.

