

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pemahaman mengenai *risk premium* dalam dunia investasi menjadi sangat penting bagi para investor dan analis keuangan. *Risk premium* merupakan keuntungan ekstra yang diinginkan oleh penanam modal sebagai kompensasi atas ketidakpastian yang ditanggung saat menanamkan modal pada instrument berisiko, seperti saham. Dalam konteks pasar modal, *risk premium* menggambarkan perbedaan antara imbal hasil yang ditargetkan dari investasi saham dan imbal hasil yang dianggap bebas risiko, seperti obligasi pemerintah (Kleibergen and Zhan, 2018). Dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi dan volatilitas saham, pemahaman yang mendalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *risk premium* menjadi semakin relevan (Fan, Londono and Xiao, 2022).

Indeks LQ45 di Indonesia, yang memuat 45 saham dengan kemampuan likuid yang kuat, menjadi salah satu acuan utama bagi pemodal dalam menentukan efek ekuitas yang akan menjadi objek investasi. Indeks ini memperlihatkan performa perusahaan-perusahaan yang memiliki fundamental kuat dan potensi pertumbuhan yang baik. Namun, penelitian yang secara khusus menyoroti faktor-faktor yang mempengaruhi *risk premium* pada saham *non*-perbankan dan keuangan dalam indeks ini masih terbatas. Sedangkan, pemahaman tentang bagaimana *risk premium* pada sektor ini dapat membantu para investor dalam penyusunan strategi berinvestasi yang efektif dan terukur.

Peristiwa terkini di pasar modal Indonesia memperlihatkan bahwa berbagai dinamika turut mempengaruhi *risk premium*, terutama pada saham-saham *non*-perbankan dan keuangan di indeks LQ45. Perubahan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia, misal, berpotensi memengaruhi nilai saham dan keputusan investasi. Pada Maret 2025, BI mempertahankan suku bunga acuan di level 5,75%. Keputusan ini diperkirakan akan menjaga stabilitas pasar dengan

peluang penguatan bertahap. Akan tetapi, apabila terjadi penurunan suku bunga, berbagai sektor yang sensitif terhadap suku bunga, seperti properti dan industri, dapat memperoleh katalis positif (cnnindonesia.com).

Selain itu, volatilitas saham juga merupakan salah satu faktor pemicu *risk premium*. Penelitian oleh (Mukmin and Firmansyah, 2020) yang membandingkan volatilitas saham menunjukkan bahwa risiko volatilitas memiliki pengaruh yang berbeda pada setiap indeks. Hal ini menandakan bahwa investor perlu pendekatan yang berbeda dalam menilai premi risiko antar sektor.

Berdasarkan teori dan studi internasional, *risk premium* banyak dikaji dari berbagai pendekatan. Penelitian oleh (Fan, Londono and Xiao, 2022) menyoroti bahwa risiko *ekstrem* (*tail risk*) pada pasar saham memiliki hubungan yang erat dengan pembentukan *risk premium*, khususnya pada strategi investasi berbasis *carry trade* dan *currency risk*. Dalam konteks ini, risiko sistemik dan peristiwa *ekstrem* menjadi determinan utama dalam penilaian risiko dan pengambilan keputusan investasi. Temuan serupa dikemukakan oleh (Dahlquist and Pénasse, 2022) yang menjelaskan bahwa kesalahan pengukuran dalam model risiko dapat menyebabkan penilaian yang bias terhadap premi risiko, khususnya pada pasar yang tidak efisien.

Penelitian oleh (Cevik *et al.*, 2025) menambahkan bahwa ekspektasi makroekonomi termasuk (pertumbuhan ekonomi global, inflasi, dan ketidakpastian pasar) mempengaruhi persepsi investor terhadap risiko. Hal ini memperkuat pentingnya memasukkan variabel makro seperti suku bunga dan volatilitas ke dalam analisis *risk premium*. Penelitian oleh (Freund, Lee and Rendahl, 2023) juga menunjukkan bahwa perubahan ekspektasi terhadap kondisi ekonomi masa depan berpengaruh signifikan terhadap pergerakan premi risiko dalam jangka pendek.

(Ciumaş and Coca, 2015) juga menyampaikan bahwa sensitivitas sektor industri terhadap risiko sistematis berbeda-beda, dan ini turut membentuk besar kecilnya *risk premium*. Penelitian mereka menekankan bahwa sektor-sektor tertentu

yang memiliki sensitivitas tinggi terhadap pasar akan cenderung memiliki premi risiko lebih besar. Dukungan serupa juga ditemukan dalam studi oleh (Rădulescu and Pele, 2014) yang menunjukkan bahwa respons industri terhadap guncangan pasar bersifat asimetris.

Berdasarkan karakteristik perusahaan, *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menjadi salah satu faktor yang berpotensi meningkatkan risiko finansial dan pada akhirnya memengaruhi *risk premium*. Namun, penelitian oleh (Gusrima, Evana and Amelia, 2022) di sektor properti dan *real estate* menunjukkan bahwa DER tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *risk premium*. Ini menandakan adanya perbedaan pengaruh antar sektor industri. Sebaliknya, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh (Ciumaş and Coca, 2015) yang menemukan bahwa *leverage* berperan penting dalam meningkatkan sensitivitas *return* terhadap risiko pasar di sektor tertentu.

Sementara itu, beta saham yang mencerminkan sensitivitas *return* saham terhadap pergerakan pasar tetap menjadi variabel yang paling umum digunakan dalam menentukan *risk premium*. Penelitian oleh (Bakalli, Guerrier and Scaillet, 2023) menekankan pentingnya pengukuran beta yang robust dalam menentukan ekspektasi *return* yang lebih akurat. Dalam konteks Indonesia, (Hidayat, Manurung and Sinaga, 2024) menemukan bahwa beta saham dipengaruhi oleh beberapa faktor fundamental seperti pertumbuhan aset, PBV, serta aset tetap. Temuan pada penelitian ini memperlihatkan bahwa pertumbuhan aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap beta, yang berarti perusahaan dengan pertumbuhan cepat cenderung memiliki beta lebih tinggi, atau lebih sensitif terhadap fluktuasi pasar. Penelitian serupa oleh (Nurmayanti *et al.*, 2024) juga memperkuat pentingnya beta sebagai indikator risiko sistematis. Penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko sistematis, sementara *leverage* dan likuiditas cenderung tidak signifikan. Beta sebagai representasi dari risiko sistematis tetap menjadi perhatian utama karena sensitivitasnya terhadap fluktuasi pasar. Studi ini semakin menegaskan bahwa dalam mengkaji *risk premium*, pemahaman atas dinamika beta sangatlah penting.

Dengan mempertimbangkan hasil temuan-temuan dari penelitian tersebut dan kesenjangan dalam literatur Indonesia yang masih jarang mengkaji saham *non-banking* dan *finance* secara terpisah, penelitian ini menjadi penting untuk dilakukan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage* (DER), volatilitas saham, dan suku bunga terhadap *risk premium* pada saham *non-perbankan* dan keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45. Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel tersebut, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang lebih dalam bagi investor dan praktisi pasar modal dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat dan efektif.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Apakah DER memengaruhi *risk premium* pada saham *non-banking & finance* dalam indeks LQ45?
2. Apakah volatilitas saham memiliki pengaruh terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* dalam indeks LQ45?
3. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* dalam indeks LQ45?
4. Apakah DER, volatilitas saham, dan suku bunga secara bersama berpengaruh terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* di indeks LQ45?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang sudah tertera, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* di indeks LQ45.
2. Menganalisis pengaruh volatilitas saham terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* di indeks LQ45.

3. Menganalisis pengaruh suku bunga terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* di indeks LQ45.
4. Mengetahui secara simultan pengaruh DER, volatilitas saham, dan suku bunga terhadap *risk premium* pada saham *non-banking & finance* di indeks LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

- a. Bagi Pengembangan Ilmu Pengetahuan:

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademik terkait faktor-faktor penentu (*determinant*) *risk premium*, khususnya pada saham sektor *non-banking & finance* di pasar modal Indonesia.

- b. Bagi Praktisi:

Hasil penelitian ini dapat memberikan panduan dan informasi tambahan bagi investor, manajer portofolio, dan analis keuangan dalam menilai risiko dan menentukan keputusan investasi yang lebih akurat berdasarkan *risk premium*.

- c. Bagi Regulator:

Penelitian ini dapat memberikan masukan bagi otoritas pasar seperti OJK dan BEI dalam memahami dinamika premi risiko, serta implikasinya terhadap kebijakan moneter dan stabilitas pasar modal.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika yang digunakan penulis akan menjelaskan tentang uraian secara garis besar dari isi penelitian dalam setiap bab, diantaranya sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Berisikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini berisikan teori berbentuk definisi yang dikutip dari buku dan jurnal yang berkaitan dengan penyusunan laporan skripsi serta beberapa *literature review* yang berhubungan dengan penelitian yang akan dibuat.

BAB III: METODOLOGI PENELITIAN

Pada bab ini, bahasan mengenai desain penelitian yang akan diterapkan pada penelitian ini, definisi operasional variabel, waktu dan tempat penelitian, metode pengambilan sampel dan metode analisis data.

BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan hasil analisis penelitian yang menggunakan program EViews yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji hipotesis juga pembahasan secara detail mengenai hasil output data dari hasil berbagai uji yang digunakan dan dijabarkan sesuai dengan hasil output olah data.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini menguraikan tentang kesimpulan dan implikasi manajerial yang berkaitan dengan penelitian yang telah penulis lakukan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN