

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian suatu negara memungkinkan rakyatnya memperoleh pendapatan lebih, sehingga diharapkan dalam bentuk investasi, bentuk investasi dapat berupa investasi langsung maupun investasi tidak langsung. Menurut Antonio (2001) investasi adalah kegiatan usaha yang mengandung risiko karena berhadapan dengan unsur ketidakpastian. Dalam melakukan investasi, pemodal akan memperkirakan berapa tingkat keuntungan atas investasinya untuk suatu periode tertentu dimasa yang akan datang. (Makaryanawati dan Ulum, 2009) Tujuan dalam investasi adalah untuk mendapatkan pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan atas investasi yang telah dilakukan. Banyak cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan investasi, salah satunya adalah menginvestasikan dana yang mereka miliki di pasar modal.

Kegiatan penanaman modal atau investasi, selalu identik dengan pasar modal, dimana di dalamnya pasar modal tersebut terdapat kegiatan modal diperdagangkan antara pihak yang kelebihan dana (investor) dengan orang yang membutuhkan dana (modal) untuk mengembangkan investasi. Kehadiran pasar modal di Indonesia merupakan faktor penting dalam membangun perekonomian

nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya.

Secara faktual, perekonomian modern saat ini tidak akan bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Salah satu contoh investasi di pasar modal yang dapat dilakukan secara langsung adalah investasi saham. Saham adalah bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan di perusahaan (Makaryanawati dan Ulum, 2009). Dalam investasi saham, terdapat risiko investasi saham yang tercermin pada variabilitas pendapatan saham, baik pendapatan saham secara individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan di pasar modal, karena pada dasarnya investasi tidak jauh-jauh dari kenyataan risiko yang harus di alami oleh setiap investor, begitu juga berinvestasi di pasar modal.

Saham merupakan instrument investasi yang digemari karena adanya kemungkinan investor mendapatkan keuntungan dalam jumlah besar dalam waktu yang relatif singkat. Ada banyak pilihan obyek yang dapat digunakan dalam berinvestasi di pasar modal, antara lain dengan menabung, membuka deposito, membeli tanah dan bangunan, membeli emas juga dapat dilakukan dengan cara pembelian surat-surat berharga, seperti: saham syari'ah, obligasi syari'ah, dan lain-lain. Dewasa ini muncul saham syari'ah dimana saham ini di

terbitkan oleh perusahaan emiten yang telah terseleksi dan sesuai dengan prinsip syari'ah islam.

Kebutuhan akan pasar modal tersebut memicu munculnya saham syari'ah yang diharapkan dapat memicu investor muslim untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Investasi pada saham syari'ah merupakan alternatif pengelolaan dana yang baik karena saham-saham syari'ah jauh dari usaha yang tergolong haram menurut islam (Rahardjo dalam Makaryanawati dan Ulum, 2009). Dalam literatur-literatur, tidak terdapat istilah atau pembedaan antara saham yang syari'ah dengan yang nonsyari'ah. akan tetapi, saham, sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan, dapat dibedakan menurut kegiatan usaha dan tujuan pembelian saham tersebut.

Saham menjadi halal (sesuai syari'ah) jika saham tersebut dikeluarkan oleh perusahaan yang kegiatan usahanya bergerak dibidang yang halal dan/atau dalam niat pembelian saham tersebut adalah untuk investasi, bukan untuk spekulasi (judi). Transaksi yang dilarang dalam pasar modal syari'ah menurut prinsip-prinsip syari'ah adalah transaksi yang mengandung gharar (ketidakpastian), maysir (bersifat judi) dan manipulasi (Nasrudin dan Surya dalam Makaryanawati dan Ulum, 2009).

Kinerja perdagangan saham-saham syari'ah di bursa efek Indonesia dapat diwakili oleh saham-saham perusahaan yang bergabung dalam Jakarta Islamic

index (JII). Indeks ini diperkenalkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Danareksa Investmen Management (DIM) pada 3 juli 2000. Dilihat dari kapitalisasinya maupun nilai indeksnya, saham-saham yang bergabung di JII memiliki kinerja yang baik, saham-saham JII merupakan saham yang masuk kategori *blue chips* yaitu sekitar 80% masuk kategori LQ-45 sehingga pergerakan kapitalisasi di indeks saham-saham JII selalu mengikuti pergerakan pasar.

Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index merupakan saham yang memenuhi kriteria saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi*, aset likuidnya berkisar antara 17-49%, rasio pendapatan bunganya berkisar antara 5-15%, dan rasio hutangnya 30–33% (Bapepam-LK). Perkembangan yang terjadi pada pasar modal di Indonesia tentang saham syariah yang terdaftar di Jakarta Islamic Index dari tahun ketahun menunjukkan respon yang baik dari investor.

Sebelum terjadi krisis ekonomi pada tahun 1997, saham-saham di bursa efek jakarta atau sekarang bursa efek indonesia banyak dinikmati oleh para investor. Pasar modal merupakan sumber keuntungan bagi emiten maupun investor, tetapi pada kondisi yang terjadi pada tahun 1997 menyebabkan banyak investor mengalami kerugian besar. Perusahaan emiten juga mengalami kerugian yang sama.

Untuk menghindari risiko yang terjadi, investor atau calon investor harus pandai dalam menentukan mengalokasikan dananya. Agar kejadian di tahun 1997 tidak terulang kembali. Pada kejadian bulan february lalu beberapa harga saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) jatuh, diantaranya: PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) turun Rp250 menjadi Rp1.915, PT Bumi Resources Tbk (BUMI) turun Rp50 menjadi Rp2.475, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) turun Rp50 menjadi Rp3.450, PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO) turun Rp50 menjadi Rp3.650 (www.bisnis.com). Performa buruk lain yang juga sedang melanda Bursa Saham Indonesia terjadi pada Bulan Mei 2012 tercatat Index Harga Saham Gabungan (IHSG) anjlok hingga minus 8.32%, sedangkan Jakarta Islamic Index (JII) tercatat turun lebih dalam yaitu hingga 8.70% (www.dplkmuamalat.com).

Informasi ini perlu di ketahui oleh para calon investor yang akan menginvestasikan dananya di perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) karena apabila penurunan harga saham akan terus berlanjut maka investor akan mengalami risiko yang tinggi dan return yang diharapkan menjadi sebuah ketidak pastian. Akan di pastikan bahwa dalam berinvestasi saham, investor harus memahami secara pasti bahwa ada potensi mendapat keuntungan dan juga potensi menderita kerugian. Hal yang harus dilakukan investor adalah memaksimalkan tingkat *return* yang di peroleh dan meminimalkan risiko yang akan terjadi. Semua bentuk investasi mengandung risiko atau ketidakpastian.

(Husnan, 2005:43) mengemukakan bahwa risiko adalah kemungkinan hasil yang menyimpang dari yang diharapkan.

Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dianggap mempunyai tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan dengan deposito, tabungan dan jenis investasi lainnya, karena probabilitas *return* yang diharapkan pada suatu periode tertentu tidak dapat direalisasikan dengan pasti.

Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Para investor banyak yang menyukai adanya risiko tinggi karena dalam risiko yang tinggi tersebut cenderung terdapat potensi tingkat *return* yang tinggi pula. Konsep ini dikenal dengan istilah "*High Return High Risk, Low Return Low Risk*". Mengatakan bahwa setiap potensi keuntungan tinggi yang mungkin diperoleh cenderung menyimpan potensi kerugian yang tinggi, sementara potensi *return* yang relatif normal akan memberikan tingkat risiko kerugian yang relatif rendah pula (Makaryanawati dan Ulum, 2009)

Bentuk risiko investasi bisa bermacam-macam, baik yang disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal, Risiko di pasar modal terbagi atas dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis, risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena dluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor- faktor yang bersifat makro dan

bersifat mempengaruhi pasar secara keseluruhan dan mempengaruhi suatu negara dan industri. Risiko sistematis ditentukan oleh besarnya koefisien risiko yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham keseluruhan di pasar. Faktor-faktor tersebut antara lain: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, tingkat inflasi, nilai valuta asing, dan kebijakan pemerintah di bidang ekonomi. Menurut Pambudi (2006) risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan diverifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu. Risiko yang timbul karena faktor-faktor mikro antara lain pada struktur modal, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan tingkat likuiditas perusahaan (Sartono, 2008).

Besar kecilnya risiko pada pasar saham dapat diukur dengan menggunakan *varians* atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut, semakin besar standar deviasi tingkat keuntungan suatu aset, semakin tinggi risiko aset tersebut. (Fahmi, 2013:180)

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko investasi saham, dengan menggabungkan antara faktor makro dan mikro terhadap risiko investasi saham, sehingga akan terlihat besarnya pengaruh masing-masing faktor makro dan mikro tersebut serta dapat dibandingkan pengaruhnya pada perubahan risiko investasi saham. Faktor mikro perusahaan (internal perusahaan) dijabarkan dengan rasio-rasio yang merefleksikan kondisi dasar perusahaan, guna memperkirakan risiko tidak

sistematis. Dalam penelitian ini data mikro keuangan perusahaan yang diteliti terdiri dari; likuiditas, *financial leverage* dan struktur aktiva. Dan faktor makro ekonomi mengambil rasio, tingkat inflasi, tingkat suku bunga dan kurs valuta asing.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Makaryanawati dan Ulum (2009) dengan Judul Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi saham yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII), dan ditemukan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan tingkat likuiditas berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham pada perusahaan yang terdaftar pada Jakarta Islamic Index (JII).

Adapun perbedaan dalam penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang terletak pada periode tahun pengamatan 2011-2014, jumlah variabel independen yang digunakan dengan menambah variabel mikro dan makro diantaranya: faktor mikro *financial leverage* dan struktur aktiva, dan faktor makro kurs valuta asing dan tingkat inflasi. Sedangkan untuk persamaan dengan penelitian sebelumnya adalah dengan penggunaan variabel dependennya yaitu tentang risiko investasi saham dan objek yang di gunakan dalam penelitian yaitu data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Dengan pertimbangan latar belakang diatas maka, judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah “**PENGARUH FAKTOR MAKRO EKONOMI DAN MIKRO PERUSAHAAN TERHADAP RISIKO INVESTASI SAHAM SYARI’AH (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2011-2014)**”

B. Batasan Masalah

Atas pertimbangan-pertimbangan efisiensi, minat, keterbatasan, waktu serta pengetahuan penulis, maka penulis melakukan beberapa batasan konsep terhadap penelitian yang akan diteliti, yaitu:

1. Periode penelitian yang diamati adalah tahun 2011-2014
2. Data laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Jakarta Islamic Index (JII)
3. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah faktor mikro (*financial leverage*, likuiditas perusahaan, struktur aktiva) dan Faktor Makro (inflasi, suku bunga, kurs valuta asing).
4. Objek yang dijadikan penelitian adalah Jakarta Islamic Index (JII)

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang penelitian yang sudah dipaparkan diatas, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah tingkat inflasi berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah?
2. Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah ?
3. Apakah kurs valuta asing berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah?
4. Apakah tingkat likuiditas berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah?
5. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah?
6. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap risiko investasi saham syari'ah?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh faktor makro tingkat inflasi terhadap risiko investasi saham syari'ah.
2. Untuk mengetahui pengaruh faktor makro tingkat suku bunga terhadap risiko investasi saham syari'ah.
3. Untuk mengetahui pengaruh faktor makro kurs valuta asing terhadap risiko investasi saham syari'ah.

4. Untuk mengetahui pengaruh faktor mikro likuiditas terhadap risiko investasi saham syari'ah.
5. Untuk mengetahui pengaruh faktor mikro *financial leverage* terhadap risiko investasi saham syari'ah.
6. Untuk mengetahui pengaruh faktor mikro struktur aktiva terhadap risiko investasi saham syari'ah.

E. Manfaat Penelitian

Dalam penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan manfaat secara akademis maupun praktis bagi pihak yang membutuhkan :

1. Bagi Investor

Dapat membantu para investor dalam melakukan investasi (pembuat keputusan), terutama dalam menganalisis risiko-risiko sistematis dan risiko tidak sistematis saham yang akan dibeli dan dijual.

2. Bagi Penulis

Penulis ingin memberikan pengetahuan sebagai wahana pengembangan intelektual yang di peroleh selama kuliah.

3. Bagi Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para manajer dalam mengelola risiko tidak sistematis yang ada dalam perusahaan, terutama yang berkaitan dengan keputusan struktur aktiva, likuiditas perusahaan dan analisis *financial leverage*.