

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri di Indonesia tidak terlepas dari peran pasar modal itu sendiri. Pasar modal yang berperan sebagai perantara antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana menjadi salah satu pendukung pertumbuhan ekonomi suatu negara. Melalui pasar modal para investor dapat menginvestasikan dananya untuk perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang berperan sebagai pengelola pasar modal itu sendiri.

Bursa efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan atau menyediakan fasilitas sistem pasar untuk mempertemukan penawaran jual dan beli antara berbagai perusahaan atau perorangan yang terlibat dalam tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah dicatat di bursa efek (Sudarsono, 2003: 190). Sedangkan menurut (Sartono, 1998: 27) pengertian bursa efek adalah suatu sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual efek (pihak yang defisit dana) dengan pembeli efek (pihak yang surplus dana) secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Dengan adanya bursa efek masyarakat sebagai investor dapat menyalurkan dananya ke perusahaan-perusahaan yang diminati.

Pasar modal Indonesia yang dikelola oleh PT Bursa Efek Indonesia baik konvensional maupun syariah. Pasar modal syariah di Indonesia telah berkembang selama dua dekade, yaitu dimulai sejak pertama kali diluncurkannya reksa dana syariah pada tahun 1997, sejak itu pasar modal syariah di Indonesia terus berkembang dengan semakin banyaknya produk syariah serta regulasi terkait pasar modal syariah dan semakin banyaknya masyarakat yang mengenal dan peduli terhadap pasar modal syariah. Dalam rangka memudahkan para investor memilih saham syariah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Daftar Efek Syariah (DES) yang memuat saham yang memenuhi kriteria saham syariah yang diterbitkan pada tahun 2007. Selanjutnya untuk mengetahui kinerja perdagangan saham syariah dapat dilihat dari pergerakan indeks saham syariah. Indeks saham syariah di yang tersedia di Bursa Efek Indonesia hingga saat ini adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan Jakarta Islamic Indeks (JII). ISSI mempresentasikan seluruh kinerja saham syariah yang tercatat dibursa sedangkan JII mempresentasikan 30 saham syariah dengan kapitalisasi pasar terbesar dan yang paling likuid diperdagangkan.

Sebelum investor memutuskan untuk berinvestasi kepada suatu perusahaan ada banyak hal yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh para investor. Ada banyak teknik analisis yang dapat digunakan para investor untuk membantu keputusan membeli atau menjual saham. Tetapi pada umumnya teknik analisis yang dipakai hanya dua, yaitu teknik analisis fundamental dan teknik analisis teknikal. Teknik analisis

fundamental didasarkan pada dua model dasar penilaian sekuritas yaitu *earning multiplier* dan *asset values*. Analisis teknikal secara umum memfokuskan perhatian pada perubahan volume dan harga pasar sekuritas (Rowland, 2008:4).

Industri manufaktur yang merupakan industri yang paling mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan industri manufaktur dikelompokkan menjadi beberapa sub kategori industri yaitu industri dasar dan kimia, aneka industri dan industri barang konsumsi. Industri manufaktur sebagai sektor utama pendorong perekonomian suatu negara mempunyai peran penting dalam pertumbuhan ekonomi. Dari tingkat pertumbuhan industri manufaktur suatu negara, dapat dilihat apakah tingkat perekonomian suatu negara itu dalam kondisi baik atau kurang baik.

Sektor industri manufaktur Indonesia sangat penting bagi perekonomian. Kontribusi pada sektor ini merupakan yang terbesar dalam industri non migas. Mengingat sektor manufaktur sangat penting bagi perekonomian, maka berbagai upaya dilakukan untuk mengembangkan sektor ini.

Industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia sehingga industri ini lebih mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur karena harga saham perusahaan industri manufaktur meningkat setiap tahun (Rescyana, 2012:105). Tetapi

harga saham sangat fluktuatif dan tidak tetap. Harga saham yang naik turun menjadi pertimbangan bagi investor yang akan menginvestasikan uangnya pada perusahaan. Oleh karena itu investor harus jeli atau teliti dalam menganalisa harga saham tersebut agar terhindar dari resiko kerugian. Karena karakteristik dari investasi saham ini adalah *high risk high return* yang artinya investasi saham dapat memberikan keuntungan yang tinggi dengan diiringi risiko yang tinggi pula. Berikut merupakan fluktuasi harga saham perusahaan manufaktur.



Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1: Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Manufaktur 2015

Dari gambar 1.1 terbukti bahwa harga saham perusahaan manufaktur sangat fluktuatif atau berubah-ubah, hal ini disebabkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Bagi investor yang suka dengan risiko yang tinggi, maka akan mendapatkan keuntungan yang tinggi pula. Namun para investor dianjurkan untuk melakukan investasi pada beberapa jenis asset yang bertujuan untuk mengurangi risiko investasi. Kumpulan dari beberapa

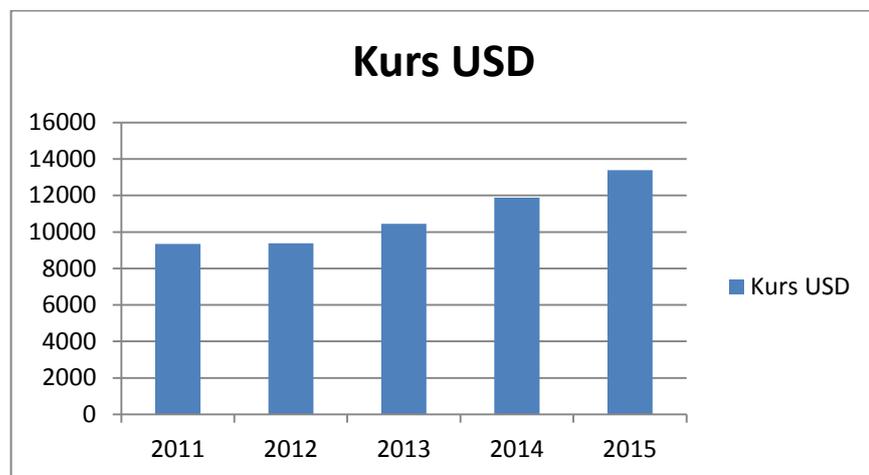
asset investasi inilah yang disebut dengan portofolio investasi. Dalam asset dan portofolio memiliki karakter yang berbeda, dalam tingkat pengembalian maupun tingkat risiko investasi.

Dalam berinvestasi ada dua risiko yang akan dihadapi oleh para investor yaitu risiko sistematis dan risiko non sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang timbul dari pergolakan pasar dan perekonomian secara global sehingga sangat mempengaruhi terhadap risiko pasar, sementara risiko non sistematis merupakan risiko yang timbul dari internal perusahaan dan melekat pada sekuritas itu sendiri sehingga dapat direduksi melalui manajemen portofolio.

Risiko dapat diukur dengan koefisien beta saham. Beta merupakan alat ukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar (Jogiyanto, 2008:357). Beta suatu saham yang tinggi menunjukkan risiko yang tinggi pula terhadap suatu saham, risiko yang tinggi ini biasanya memberikan tingkat *return* yang tinggi juga. Demikian sebaliknya, jika beta suatu saham itu rendah menunjukkan bahwa tingkat risiko yang rendah juga yang kemudian dapat mengakibatkan rendahnya tingkat *return* yang akan diterima oleh investor.

Risiko investasi dapat dipengaruhi berbagai macam faktor diantaranya faktor yang terjadi dari internal perusahaan dan faktor yang berasal dari luar perusahaan yaitu kondisi ekonomi makro suatu negara.

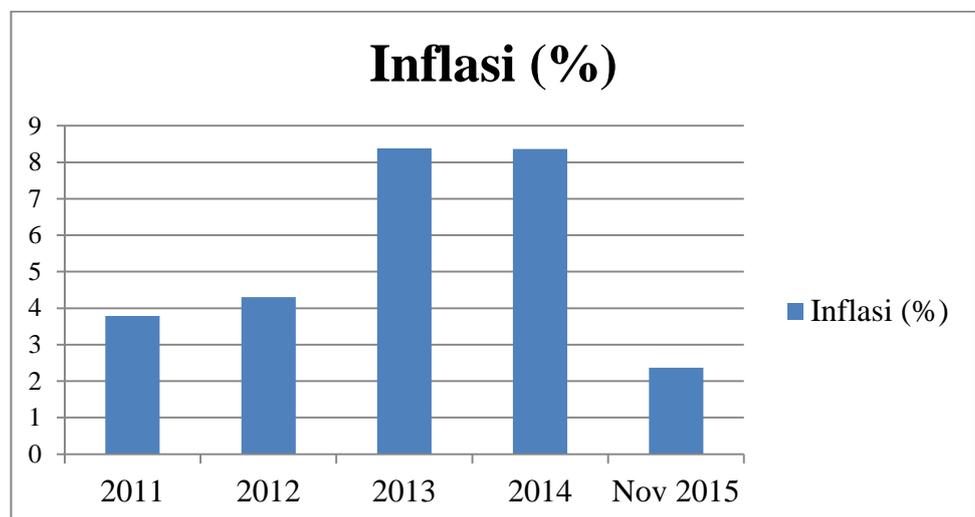
Dalam risiko sistematis ada beberapa variabel ekonomi yang dapat mempengaruhinya antara lain nilai tukar, inflasi dan tingkat suku bunga BI. Variabel ini dapat digunakan untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Selain itu juga variabel ini dapat dijadikan acuan bagi investor ketika akan berinvestasi di pasar modal karena kurs valas sangat mempengaruhi jumlah biaya yang harus dikeluarkan. Serta besarnya biaya yang akan diperoleh dalam transaksi saham dan surat berharga di bursa pasar modal. Fluktuasi kurs, inflasi dan suku bunga yang tidak stabil akan dapat mengurangi tingkat kepercayaan investor asing terhadap perekonomian Indonesia.



Sumber: www.bi.go.id

Gambar 1.2 Nilai Tukar Indonesia terhadap Dollar (2011-2015)

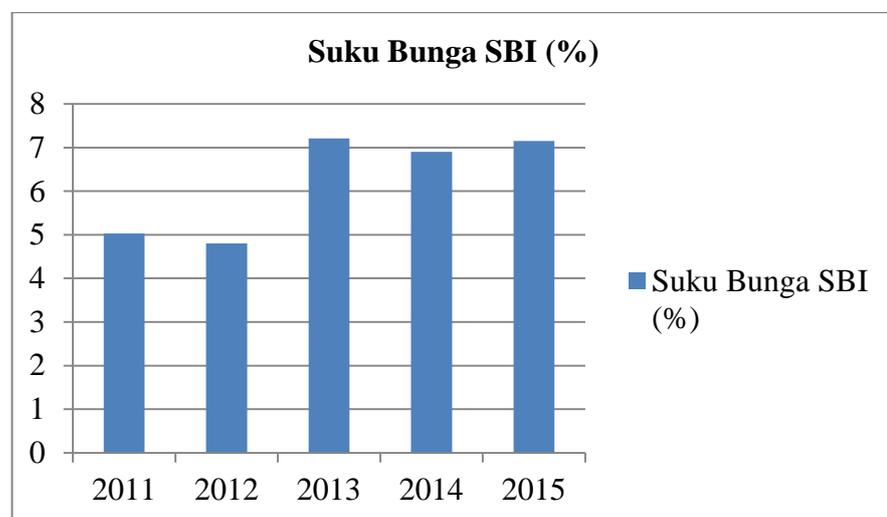
Dari gambar 1.2 dapat dilihat perubahan kurs atau nilai tukar dari tahun 2011-2015. Nilai tukar mencerminkan keseimbangan antara permintaan dan penawaran terhadap mata uang asing maupun domestik. Menurunnya nilai tukar mata uang domestik menunjukkan bahwa menurunnya permintaan masyarakat internasional terhadap mata uang domestik karena menurunnya perekonomian nasional atau meningkatnya permintaan mata uang asing oleh masyarakat karena perannya sebagai alat pembayaran internasional. Menguatnya mata uang domestik sampai batas tertentu, menunjukkan bahwa kinerja di pasar uang semakin membaik. Jika nilai tukar melemah maka akan berakibat pada menurunnya harga saham, sehingga investasi di pasar modal kurang diminati karena risiko investasi yang tinggi dengan melemahnya nilai tukar tersebut.



Sumber: www.bi.go.id

Gambar 1.3 Inflasi Indonesia Tahun 2011- Nov 2015

Tinggi rendahnya tingkat inflasi menunjukkan keadaan perekonomian suatu negara. Tingkat inflasi yang tinggi akan menurunkan daya beli suatu masyarakat sehingga mengakibatkan memburuknya suatu perekonomian yang akan berdampak pada menurunnya tingkat keuntungan suatu perusahaan yang mengakibatkan harga saham menjadi kurang kompetitif.



Sumber: www.bi.go.id

Gambar 1.4 Tingkat Suku Bunga SBI (2011-2015)

Suku bunga dapat dijadikan alat untuk mengendalikan permintaan dan penawaran jumlah uang beredar dalam suatu sistem perekonomian. Suku bunga dapat memberikan dampak bagi para pelaku investasi di pasar modal, karena suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor untuk mengalihkan investasinya di tabungan atau deposito yang berdampak pada menurunnya harga saham dan meningkatnya risiko investasi di pasar modal.

Nilai tukar (kurs), inflasi dan tingkat suku bunga merupakan faktor faktor yang sangat diperhatikan para investor. Apabila terjadi perubahan

pada variabel ini maka akan dapat mengakibatkan perubahan-perubahan di pasar modal, yaitu meningkat atau menurunnya harga saham. Volatilitas dari harga-harga saham dapat meningkatkan atau menurunkan risiko sistematis. Kondisi makroekonomi yang buruk dapat menyebabkan meningkatnya risiko sistematis, sedangkan kondisi makroekonomi yang baik dapat menurunkan risiko sistematis.

Selain beberapa variabel makroekonomi yang dapat mempengaruhi risiko saham, variabel mikroekonomi juga dapat mempengaruhi risiko pasar. Variabel mikro ekonomi dalam penelitian ini yaitu rasio keuangan. Salah satu yang harus dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi adalah rasio keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangannya karena rasio keuangan adalah media yang dapat menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio keuangan juga merupakan analisis yang paling populer dalam upaya mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan, karena analisis rasio menghitung rasio-rasio tertentu berdasarkan laporan keuangan, kemudian melakukan interpretasi atas hasil rasio tersebut. Dari rasio yang diperoleh, baik manajemen maupun para investor dapat melakukan tindakan setelah menilai kinerja perusahaan yang dilihat dari rasio keuangan tersebut dan melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio*, *total asset turn over*, *debt to equity ratio* dan *price earning ratio*.

Current ratio merupakan indikator untuk mengukur rasio likuiditas perusahaan. *Current ratio* merupakan alat ukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Aktiva lancar secara umum menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh,2014:37).

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan perbandingan total hutang dengan modal sendiri. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2010:120).

Total asset turnover (TATO) menunjukkan efisiensi dimana perusahaan menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi perputaran aktiva, semakin efisien penggunaan aktiva tersebut (Ridwan dan Inge, 2003:139).

Price earning ratio (PER) menunjukkan rasio harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Fidiana, 2010:35).

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi risiko pasar telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ming Chen (2014) yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Perekonomian Makro dan Mikro Yang Berpengaruh Pada Risiko Sistematis Saham dengan menggunakan variabel Kurs, Inflasi, Suku Bunga SBI, JUB, Asset Growth dan DER. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel

berpengaruh secara simultan terhadap risiko sistematis saham. Penelitian sejenis juga dilakukan oleh Sri dan Selvi (2011) yang meneliti tentang Pengaruh *Divivden Payout Ratio*, *Return On Asset* dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Syariah. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Divivden Payout Ratio*, *Return On Asset* dan *Earning Variability* tidak berpengaruh signifikan terhadap Beta Saham Syariah.

Penelitian lain juga dilakukan oleh Ardi (2005) yang meneliti tentang Analisa Ekonomi Makro, Industri dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Beta Saham Syariah dengan menggunakan variabel kurs rupiah terhadap dolar, PDB, nilai akhir yang diharapkan dari industri, jenis industri, *dividend payout*, *leverage*, *earning variability*, *accounting Beta*, *cyclical*, profitabilitas, dan *price book value* dari hasil penelitian ini diperoleh hasil bahwa variabel-variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, terdapat hasil yang berubah-ubah pada setiap penelitian. Maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian sejenis. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Indeks Saham Syariah (ISSI). Peneliti memilih perusahaan manufaktur karena industri manufaktur berperan penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, peneliti memilih ISSI karena ISSI merupakan indeks yang tergolong baru di Indonesia yang memuat keseluruhan saham yang tergabung didalam Daftar Efek Syariah (DES) dan tercatat di BEI

sehingga tingkat likuiditas saham-saham yang ada di ISSI masih dipertanyakan. Variabel makro dalam penelitian ini adalah nilai tukar dan tingkat suku bunga SBI, sedangkan variabel mikro yaitu rasio keuangan.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh risiko pasar dengan judul “Analisis Pengaruh Variabel Makro dan Mikro Terhadap Risiko Pasar Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2015”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah peneliti paparkan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio likuiditas) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
2. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio aktivitas) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
3. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio utang/*leverage*) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
4. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio pasar) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

5. Apakah ada pengaruh kurs rupiah terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
6. Apakah ada pengaruh suku bunga terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?
7. Apakah kinerja keuangan, suku bunga, kurs rupiah dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio likuiditas) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio aktivitas) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
3. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio utang) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
4. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh kinerja keuangan (yang diukur dengan rasio pasar) terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

5. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh kurs rupiah terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
6. Mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh suku bunga terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
7. Mengetahui apakah kinerja keuangan, kurs rupiah dan suku bunga secara bersama-sama berpengaruh simultan terhadap beta saham perusahaan manufaktur di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

A. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Manfaat penelitian ini adalah sebagai sarana untuk mengaplikasikan ilmu dalam mata kuliah manajemen keuangan dan dapat menambah literatur bagi investor dalam menganalisis faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi risiko pasar serta menambah referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian lebih lanjut dengan bahasan serupa. Bagi perusahaan hasil dari penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Dapat memberikan gambaran mengenai risiko pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sehingga dapat dijadikan acuan bagi investor atau masyarakat dalam

mengambil keputusan yang tepat sebelum memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal.

