

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Investasi adalah suatu kegiatan seseorang atau lembaga dalam mengalokasikan kelebihan dananya yang bertujuan untuk mendapatkan *return* atau keuntungan atas dana yang ditanamkannya. Dalam melakukan kegiatan investasi, investor akan dihadapkan pada suatu ketidakpastian. Ketidakpastian atau risiko akan selalu dihadapi oleh para investor dalam berinvestasi karena dana tersebut digunakan dalam mengembangkan suatu perusahaan secara riil. Di Indonesia sendiri sebagai negara berkembang juga mengalami pertumbuhan dalam tingkat perkembangan pasar modal. Masyarakat mulai menanamkan dananya untuk di investasikan pada perusahaan reksadana, maupun langsung ke pasar modal dimana *lender* dan *borrower* saling bertemu. Selama ini masyarakat pada umumnya masih belum mengetahui tentang pasar modal. Tetapi dalam beberapa tahun terakhir perkembangan pasar modal Indonesia mengalami beberapa peningkatan kapitalisasi dimana dapat disimpulkan bahwa pasar modal Indonesia mulai bergeliat dan berkembang. Hal ini tentu saja memberikan kabar gembira kepada negara Indonesia karena banyak perusahaan yang ada dalam negeri mendapat bantuan dana sehingga dapat mengembangkan usahanya dan mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Sebagaimana dalam tabel 1.1, jumlah perusahaan, volume saham, nilai saham, dan indeks harga saham komposit naik setiap tahunnya

Tabel 1.1
Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia Tahun

Tahun	Jumlah Perusahaan	Volume (Juta Saham)	Nilai (Juta Rupiah)	Indeks Harga Saham Komposit
2014	501	1.158.217	1.326.203	5.150
2013	483	1.342.655	1.522.121	4.274
2012	459	1.053.762	1.116.114	4.317
2011	440	1.203.550	1.223.441	3.822
2010	420	1.330.865	1.176.238	3.704
2009	398	1.467.660	975.135	2.534
2008	396	787.846	1.064.528	1.355

Sumber: Badan Pusat Statistik. 2013. *Transaksi dan Indeks Saham di Bursa Efek Indonesia*

Tahun 2008-2014, (Online), (<http://www.bps.go.id>, diakses 7 Februari 2015)

Islam berpandangan bahwa melakukan kegiatan investasi diperbolehkan, Tetapi tujuannya tidak semata-mata untuk mendapatkan keuntungan pribadi saja. melainkan juga harus dapat menciptakan kesejahteraan atau *kemaslahatan* kepada semua umat. Praktek berinvestasi juga pernah dipraktekkan oleh Rasulullah SAW. Seperti yang kita ketahu bahwa Rasulullah SAW adalah seorang pedagang sejak kecil dan mempunyai ratusan unta untuk melamar istri pertamanya Siti Khadijah. Kekayaan seperti itu tidak hanya datang dari berdagang kain saja melainkan melakukan ekspansi bisnis ke bidang yang lain. Kesimpulanya bahwa sah-sah saja seseorang melakukan investasi. Bahkan Rasulullah sendiri melakukan hal tersebut. Ketika seseorang menyerahkan sebagian hartanya untuk berinvestasi maka dia juga tidak akan terlepas dari risiko atas dana yang diinvestasikanya. Al-Quran Surah Luqman ayat 34 juga menjelaskan bahwa segala suatu pasti mengandung risiko.

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنزِلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿١٨٦﴾

Inallaha 'ingdahu. 'ilmus-sā'ti wayunaz-zilulgaysa waya'lamumā fil arhām. Wamā tadri nafsum-māzā taksibu ghadā. Wamā tadri nafsumm bi ay-yi ardi tamūt. In-nallaha alīmunḥobīr

“Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari Kiamat; dan Dia-lah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal”. (Departemen Agama RI, 1999:186)

Contoh risiko suatu negara dan berefek global dalam melakukan investasi adalah kejadian krisis global pada tahun 2008 yang diiringi jatuhnya bank terbesar di Amerika Serikat Lehman Brothers. Perusahaan Lehman Brothers mengalami kolaps dikarenakan manajemen perusahaan/kondisi internal perusahaan. Kondisi internal Lehman Brothers menjadi kacau karena adanya dua kubu yang saling berbeda pandangan. Dua kubu dalam Lehman Brothers yang memiliki pandangan berbeda telah menimbulkan pertentangan di dalam manajemen. Dua kubu dalam Lehman Brothers yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan yaitu kubu *trader* dan kubu *banking*. Selain faktor kondisi internal perusahaan, krisis *subprime mortgage* juga menjadi penyebab runtuhnya Lehman Brothers. Lehman Brothers mengalami kerugian karena krisis kredit perumahan berisiko tinggi yang sudah mulai terjadi pada tahun 2007. Krisis kredit perumahan berisiko tinggi (*subprime mortgage*) di tahun 2008 memang sudah menelan banyak korban. Subprime mortgage telah menelan korban antara lain, Bear Stearns, Northern Rock, Fannie Mae, Freddie Mac, dan Lehman Brothers.

Kerugian Lehman Brothers bersumber jumlah subprime dan surat utang berisiko tinggi beragun aset yang terlalu banyak. Kerugian besar Lehman Brothers akibat aset beragun efek semakin membengkak sepanjang tahun 2008. Lalu kapan tepatnya perusahaan Lehman Brothers ini mengalami kolaps dan akhirnya ambruk? Ada yang tahu? Pada bulan September 2008, The Fed memiliki wacana untuk melikuidasi aset dari Lehman Brothers, kemudian sahamnya jatuh lebih dari 90%. Kemudian di bulan yang sama, 15 September 2008, nama Lehman Brothers resmi kolaps dan dihapuskan dari daftar New York Stock Exchange. Selain namanya di hapuskan, perusahaan-perusahaan Lehman Brothers yang berada di luar negeri juga dinyatakan bangkrut, seperti di Inggris dan Jepang.

Kebangkrutan yang dialami Lehman Brothers ini adalah kebangkrutan terbesar dalam sejarah AS. Lalu apa saja dampak yang terjadi akibat dari jatuhnya Lehman Brothers? Jatuhnya Lehman Brothers mengakibatkan operasi anak usahanya dihentikan pemerintah di berbagai belahan dunia. Operasi anak usaha Lehman Brothers yang dihentikan mulai dari layanan perbankan sampai broker di pasar modal. Dampak yang terlihat jelas dari bangkrutnya Lehman Brothers adalah meningkatnya jumlah pengangguran di AS.

Kebangkrutan bank investasi Lehman Brothers di tahun 2008 telah memicu kekhawatiran di sektor keuangan dan ekonomi dunia saat itu. Kebangkrutan bank investasi Lehman Brothers juga berdampak pada krisis keuangan secara global (dunia), termasuk di Indonesia. Selain Lehman, jatuhnya perusahaan lain juga membuat investor-investor menarik dananya, yaitu perusahaan asuransi raksasa American International. Saat krisis 2008 di AS,

terjadi *rush*, yaitu penarikan dana dalam jumlah besar yang dilakukan oleh para investor karena takut kehilangan uangnya. Jatuhnya perusahaan-perusahaan raksasa di AS seperti Lehman Brothers membuat Wall Street di tahun 2008 juga menjadi terpuruk. Kebangkrutan Lehman Brothers mengakibatkan seluruh sektor keuangan mengalami penurunan tajam.

Tidak hanya Wall Street yang mengalami penurunan, tetapi saham-saham di negara lain, contohnya Kanada bahkan Indonesia juga kena imbas krisis 2008. Di tahun 2008, dolar juga mengalami penurunan tajam karena efek kekhawatiran krisis yang memperlambat pertumbuhan ekonomi. Di tahun 2008, perusahaan finansial global lainnya, Merry Lynch juga berpindah kepemilikannya sehingga mengguncang pasar uang. Perusahaan Merry Lynch jatuh ke Bank of America dengan tujuan untuk menjadi perusahaan broker terbesar di dunia. Penggabungan Merry Lynch dan Bank of America kemudian meningkatkan jumlah karyawan yang di-PHK. Dampak krisis ekonomi global akibat runtuhnya Lehman Brothers juga dirasakan Indonesia yaitu terkoreksinya Rupiah di tahun 2008. Selain berimbas terhadap Rupiah, krisis 2008 Lehman Brothers juga mengakibatkan gejolak penurunan di pasar modal Indonesia.

Kesimpulan dari artikel diatas kita mendapati dalam investasi terdapat sebuah teori yaitu *high risk high return* dimana jika seorang investor mengharapkan imbal balik yang tinggi maka dia akan mendapatkan risiko atau kegagalan yang besar juga. Risiko dalam investasi dibagi menjadi 2 (dua), yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis disebut juga dengan risiko pasar (*market risk*) atau risiko yang tidak dapat dibagi (*nondiversifiable risk*)

merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar secara umum tidak dapat didiversifikasikan yang dinyatakan dalam bentuk beta (β). Risiko tidak sistematis adalah bagian dari risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini terkadang disebut juga risiko unik (*unique risk*). Risiko residual (*residual risk*) atau risiko khusus perusahaan. Nilai beta dari suatu perusahaan dipergunakan sebagai indikator untuk mengetahui risiko yang berkaitan dengan hubungan antara tingkat keuntungan suatu saham dalam pasar. Risiko ini berasal dari faktor fundamental perusahaan dan faktor karakteristik pasar terhadap saham perusahaan tersebut, dan selanjutnya menjadi variabel penentu tingkat pengembalian investasi.

Seorang investor perlu untuk selalu melakukan analisa pada risiko yang ada pada setiap saham-saham yang akan dimasukkan dalam portofolionya. Risiko termasuk dalam analisa tersebut karena variabel inilah yang termasuk dalam salah satu variabel yang mempengaruhi *return* suatu sekuritas atau portofolio. Investor perlu mengetahui risiko yang dihadapi dengan *return* yang akan didapatkan apabila dia berinvestasi pada suatu sekuritas. Investor juga perlu untuk memperhitungkan faktor likuiditas saham juga. Saham yang mempunyai *return* tinggi dan tidak likuid atau tidak mudah untuk dijual akan memberikan rasa kurang aman dalam *return* yang diharapkan oleh seorang investor meskipun saham tersebut menjanjikan *return* yang tinggi. Likuiditas yang rendah menyebabkan beban yang ditanggung seorang investor juga tinggi. Investor akan kesulitan untuk menjual saham yang dia pegang apabila *return* saham sedang tinggi dari pembeliannya namun mempunyai likuiditas yang rendah. Dari uraian

diatas likuiditas saham juga berpengaruh terhadap *return* yang akan diterima investor atas investasinya.

Alfred (2005) melakukan penelitian yang menghasilkan kesimpulan bahwa risiko sistematis dan likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar pada BEJ LQ-45. Hal ini senada dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saputra (1999) hasilnya risiko sistematis maupun likuiditas saham yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan masuk dalam kriteria indeks LQ – 45 (Elly dan Leng (2002). Hasil yang berbeda justru ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Simanjutak (2006). Simanjutak melakukan penelitian dengan variabel yang sama terhadap saham perusahaan properti yang terdaftar pada BEJ menghasilkan kesimpulan bahwa risiko sistematis memiliki hubungan yang positif dan likuiditas memiliki hubungan yang negatif terhadap *return* saham perusahaan.

Seorang investor Islam, juga harus memperhitungkan risiko dalam setiap kegiatan investasinya. Islam menganjurkan agar dana yang dimiliki umatnya tidak menganggur dan harus diinvestasikan agar roda perekonomian terus berjalan dan memberikan kesejahteraan kepada sesamanya. Tetapi seorang investor Islam juga diperingatkan oleh Allah bahwa setiap kegiatan investasi yang dilakukannya dihadapkan oleh ketidakpastian. Tetapi Allah dengan kekuasaannya memberikan sedikit bocoran agar umatnya berfikir dan melakukan persiapan atas ketidakpastian tersebut dimana itu adalah sebuah risiko investasi. Berkaca pada

informasi diatas maka peneliti tertarik untuk meneliti apakah adakah hubungan yang signifikan antara risiko sistematis , risiko tidak sistematis dan likuiditas suatu saham yang terdaftar dalam indeks JII memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham secara optimal sama seperti indeks saham yang lain seperti LQ45.

Indeks JII dipilih karena perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini telah lolos persyaratan untuk kategori saham syariah. JII merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan saham syariah tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen JII direview setiap 6 bulan sekali (Mei dan November) dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Konstituen JII juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES. Metode perhitungan indeks JII menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan JII adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks JII diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Selain itu pertumbuhan pasar modal JII dan pertumbuhan kapitalisasi yang konsisten cenderung stagnan peningkatannya dari tahun ke tahun. Pemerintah yang membuka jalan dengan memberikan kebijakan investor muslim untuk melakukan investasi yang sesuai dengan prinsip syariah islam menambah ketertarikan peneliti untuk melakukan analisa pengembalian saham bila ditinjau dari risiko sistematis dan likuiditasnya. Tabel dibawah ini akan menjelaskan seberapa besar pertumbuhan indeks JII adalah sebagai berikut

Tabel 1.2
Perkembangan Indeks JII Pada Bursa Efek Indonesia

Tahun	Indeks	Kapitalisasi pasar (miliar)	%
2006	307.62	620,165.31	49.65
2007	493.01	1,105,897.25	55.62
2008	216.19	428,525.25	39.81
2009	417.18	937,919.08	46.45
2010	532.90	1,134,632.00	39.94
2011	537.03	1,414,983.81	40.00
2012	594.79	1,671,004.24	40.49
2013	585.11	1,672,099.91	39.63
2014	683.11	1,922,231.45	37.21

Sumber: statistik saham syariah OJK. 2015. (<http://www.ojk.go.id/data-statistik-pasar-modal?pg=0>, diakses tanggal 9 Februari 2015)

Peneliti tertarik untuk meneliti kembali penelitian ini bertujuan untuk membuktikan kembali apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara risiko sistematis dan likuiditas terhadap *return* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan masuk dalam indeks JII. Penelitian ini berusaha mengkaji kembali penelitian sebelumnya dengan maksud apakah dengan periode dan objek penelitian yang berbeda akan diperoleh hasil yang berbeda pula atautkah tetap sama. Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian ini diambil judul **“Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor *Basic Industry and Chemicals* yang Terdaftar pada Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2014 ”**

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah risiko sistematis (beta) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan secara parsial?

2. Apakah likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan secara parsial?
3. Apakah risiko sistematis (beta) dan likuiditas saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas saham berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko sistematis dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan manfaat antara lain sebagai berikut.

1. Bagi Perusahaan atau Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan kontribusi manajer perusahaan dan emiten dalam menentukan kebijakan pengelolaan risiko dan meningkatkan *return* atas saham yang diinvestasikan sehingga memberikan kemajuan bagi perusahaan akan terus memperbaiki kinerjanya.

2. Bagi Investor Pasar Modal

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan tambahan informasi kepada investor dalam menentukan pilihan investasinya. Sehingga investor dapat

menyusun portofolio atas sekuritas-sekuritas pilihan dan dapat memberikan *return* yang setimpal atas risiko yang akan dihadapi.

3. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, pengertian serta wawasan yang bermanfaat dibidang manajemen keuangan dan investasi di masa mendatang. Harapan untuk generasi mendatang adalah terus melakukan penelitian yang berkesinambungan atas penelitian ini.

1.5. Sistematika Penulisan

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan gambaran, permasalahan dan alasan pentingnya penelitian yang dilakukan penulis dengan judul “Pengaruh Risiko Sistematis (Beta) dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index” yang menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan landasan pustaka, penelitian terdahulu, hipotesis dan model analisis, serta kerangka berfikir.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Ini menggambarkan metode penelitian yang digunakan dimulai dari pendekatan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, prosedur pengumpulan data, prosedur pengumpulan sampel, dan teknik analisis.

BAB 4 : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang gambaran umum subyek penelitian, deskripsi tentang hasil penelitian yang dilakukan serta pembahasan deskriptif atas pengujian hipotesis yang dilakukan untuk mendapatkan pemecahan masalah dari penelitian tersebut.

BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang didapatkan dari hasil penelitian yang dilakukan berdasarkan masalah dan tujuan yang diinginkan dari penelitian ini. Selain itu dalam bab ini berisi saran-saran yang ditujukan bagi pihak yang terkait dengan penelitian ini.

