

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Investor yang akan melakukan investasi harus mengenal istilah “*High Risk High Return, Low Risk Low Return*” yang berarti setiap potensi kerugian yang tinggi akan berjalan searah atau seimbang dengan keuntungan yang di dapat, dan sebaliknya setiap risiko yang rendah maka akan mendapatkan hasil atau keuntungan yang rendah pula. Risiko adalah kerugian yang harus ditanggung investor akibat dari hasil investasi yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Terdapat dua macam risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dan dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara menyeluruh. Sedangkan, risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi karena risiko ini hanya terdapat dalam satu perusahaan atau suatu bidang tertentu.

Tingkat suku bunga, kurs valuta asing, kebijakan pemerintah, inflasi, dan lainnya merupakan bagian dari risiko sistematis. Jika tingkat suku bunga tinggi, para investor lebih memilih untuk menginvestasikan dana ke bank, dan sebaliknya jika tingkat suku bunga rendah, maka investor akan lebih memilih untuk menginvestasikan dana mereka pada saham-saham perusahaan *go public*. Faktor yang terdapat dalam risiko tidak sistematis adalah likuiditas suatu perusahaan.

Setiap perusahaan mempunyai kemampuan yang berbeda-beda. Menurut Rahardjo dalam Makaryanawati (2009), berpendapat suatu perusahaan yang mempunyai keuangan yang kuat, yaitu mampu memenuhi kewajibannya pada pihak eksternal tepat waktu, mampu menjaga modal kerja yang cukup, dan mampu membayar bunga serta deviden yang wajib dibayarkan kepada para investor.

Likuiditas rasio yang dihitung berguna untuk menjamin kemampuan keuangan dalam melunasi hutang jangka pendek perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio likuiditas berarti perusahaan ini semakin likuid dan semakin banyak diminati oleh para investor. Kemudian, harga saham dari perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan karena banyaknya permintaan. Kenaikan harga saham dapat memberikan peningkatan kinerja perusahaan dan akan berdampak pada para investor karena akan memperoleh tingkat pengembalian yang besar. Pada masa sekarang telah banyak beredar saham syariah yang diterbitkan oleh perusahaan emiten yang lulus dari seleksi dan sesuai dengan prinsip syariah. Saham syariah ini mempunyai target investor muslim yang ingin bergabung dalam transaksi di bursa. Investasi pada saham syariah merupakan pilihan dalam pengelolaan dana yang baik, sebab saham-saham ini sesuai dengan ajaran agama islam.

Ciri-ciri saham syariah adalah tidak diperbolehkan adanya transaksi yang berbasis bunga dan transaksi yang meragukan. Saham yang diperbolehkan diperdagangkan di bursa adalah saham perusahaan yang halal aktivitas bisnisnya.

Kemudian, tidak diperbolehkan transaksi yang tidak sesuai dengan etika dan moral seperti manipulasi pasar. Di Bursa Efek Indonesia terdapat macam-macam indeks, yaitu Indeks harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks Bisnis-27, Indeks LQ-45, *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas, indeks Pefindo-25, Indeks Sri-Kehati, Indeks Papan Utama serta Indeks Papan Pengembangan. *Jakarta Islamic Index* (JII) merupakan salah satu dari indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Dalam *Jakarta Islamic Index* terdiri dari 30 saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) memberlakukan seleksi atas dasar jenis usaha dan kondisi keuangan. Berdasarkan jenis usaha perusahaan yang masuk *index* JII tidak diperbolehkan memproduksi makanan tidak halal dan minuman keras. Selain itu, tidak diizinkan mengadakan kegiatan keuangan yang berbasis bunga, seperti bank, pegadaian, asuransi, dan lain sebagainya. Berdasarkan kondisi keuangan, yaitu rasio keuangan (rasio likuid) yang diperbolehkan berkisar diantara 17% - 49%, rasio pendapatan bunga berkisar antara 5% - 15%, dan rasio utang berkisar antara 10%-15%.

Secara Umum, prinsip operasional pasar modal konvensional dan syariah terdapat beberapa perbedaan yang mendasar, tetapi sebagian besar relatif sama. Perbedaan transaksional lebih disebabkan dari perilaku keuangan (*financial behavior*) dari pelaku pasar itu sendiri terutama terkait produk investasi syariah

islam. Kedua jenis pasar modal tersebut pada dasarnya sama-sama “melarang” perdagangan saham, obligasi, dan instrumen *derivative* berdasarkan spekulasi semata. Sebaliknya, pasar modal konvensional maupun syariah menganjurkan investor untuk melakukan analisis/riset yang memadai sebelum bertransaksi di pasar modal.

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum, konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun di dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah, dan terbebas dari unsur *ribawi*, serta transaksi saham yang dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi. Pasar modal syariah dikembangkan dalam rangka mengakomodir kebutuhan umat islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi di produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip dasar syariah. Dengan semakin beragamnya sarana dan produk investasi di Indonesia, diharapkan masyarakat akan memiliki alternatif berinvestasi yang dianggap sesuai dengan keinginannya.

Jika tingkat suku bunga Bank Indonesia (SBI) yang menjadi tolak ukur dalam pasar modal konvensional, lain halnya dengan pasar modal syariah. Di

dalam pasar modal syariah dipengaruhi oleh Sertifikat Wadiah Bank Indonesia (SWBI) yang merupakan bukti penitipan dana wadiah. Dana wadiah adalah penitipan dana berjangka pendek dengan menggunakan prinsip wadiah yang disediakan oleh Bank Indonesia bagi Bank Syariah. Penitipan dana wadiah dapat berjangka waktu 7(tujuh) hari, 14(empat belas) hari, dan 28 (dua puluh delapan) hari. Sedangkan, karakteristik SWBI sebagaimana diterangkan dalam pasal 6 peraturan BI Tahun 2004. Peraturan ini berisi ; *pertama*, SWBI diterbitkan dan ditatausahakan tanpa warkat (*scripless*) dan *kedua*, SWBI tidak dapat diperjualbelikan (*non negotiable*). *Benefit* yang diberikan dari SWBI bukan bunga didasarkan atas sistem diskonto, akan tetapi dinamakan dengan bonus. Sebagaimana diterangkan dalam peraturan BI Tahun 2004 tersebut, dalam pasal 9 disebutkan, Bank Indonesia dapat memberikan bonus atas penitipan dana wadiah.

Di dalam penelitian Aliya (2002) yang berjudul “ Pengaruh Faktor Makro dan Mikro Terhadap Risiko Saham Properti di Bursa Efek Jakarta”, mendapatkan hasil melalui analisis regresi berganda yang disimpulkan bahwa variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko saham properti ialah faktor makro yang mencakup tingkat suku bunga, nilai kurs, dan inflasi. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Nazwar (2004) yang berjudul “ Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia” mendapatkan hasil bahwa pertumbuhan ekonomi berpengaruh positif terhadap *return* saham syariah di Indonesia dan suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap *return* saham syariah di Indonesia.

Penelitian serupa yang dilakukan oleh Makaryanawati (2009) yang berjudul “Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Likuiditas Perusahaan terhadap Risiko Investasi Pada Saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*” didapatkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi, dan tingkat likuiditas perusahaan yang ditunjukkan oleh rasio lancar yang tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi. Dengan dilakukannya penelitian oleh para peneliti ini mendapatkan hasil yang berbeda-beda. Aliya (2002) dan Makaryanawati (2009) sependapat bahwa tingkat suku bunga dapat mempengaruhi risiko investasi di pasar modal, tetapi lain halnya dengan penelitian Nazwar (2004) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* ataupun risiko saham syariah. Inilah yang membuat penulis ingin melakukan penelitian kembali untuk serta membuktikan jika tingkat suku bunga memberikan pengaruh positif atau negatif terhadap risiko investasi di pasar modal syariah.

Penelitian yang akan penulis laksanakan ini merupakan replikasi dari penelitian Makaryanawati tahun 2009. Didalam penelitian ini terdapat persamaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu tingkat suku bunga dan tingkat likuiditas perusahaan yang dianggap memberikan pengaruh terhadap risiko investasi. Kemudian, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode waktu, yaitu 2008-2010. Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan, maka penulis ingin mengangkat tema penelitian dengan judul “ **Pengaruh Tingkat Suku Bunga dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Risiko Investasi Saham yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index (JII)***”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Haryanto dan Riyatno (2003) dengan judul ” Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia dan Nilai Kurs Terhadap Risiko Sistematis Saham di BEJ”. Penelitian ini mendapatkan hasil tingkat suku bunga SBI dan kurs terhadap risiko sistematis saham namun hasilnya tidak konsisten pada dua karakteristik industri yang berbeda. Perusahaan manufaktur yang terbukti kurs yang mempengaruhi risiko saham, sedangkan perusahaan non manufaktur hanya suku bunga SBI yang mempengaruhi risiko sistematis saham. Kemudian, hasil penelitian ini juga menunjukkan suku bunga SBI dan risiko sistematis saham adalah negatif. Hasil ini menuai perbedaan dengan penjelasan yang ada, yaitu apabila suku bunga naik maka *return* investasi yang berhubungan dengan suku bunga juga akan naik. Sehingga, investor akan beralih dari saham ke deposito. Keadaan ini menunjukkan investor Indonesia kurang menyukai risiko. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat dirumuskan masalah: ”Apakah terdapat pengaruh tingkat suku bunga dan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index (JII)*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui apakah tingkat suku bunga SBI berpengaruh terhadap risiko investasi saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

2. Untuk mengetahui apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap risiko investasi saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini baik secara langsung maupun tidak langsung, diharapkan dapat berguna:

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi dan membantu investor untuk meminimalkan risiko investasi.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam menjaga tingkat likuiditas keuangan, sehingga dapat membuat investor tertarik untuk berinvestasi.

3. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai bahan revisi tambahan serta dapat dijadikan dasar kerangka berfikir untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

E. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah eksplanasi yang dimaksudkan untuk menguji hubungan antar hipotesis.

2. Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua saham perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* dalam periode 2008-2010. Penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Saham perusahaan yang terpilih masuk *Jakarta Islamic Index* dalam periode 2008-2010 secara berturut-turut.
- b. Perusahaan emiten membuat laporan keuangan selama dalam periode 2008-2010.

3. Jenis Data Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder. Data tersebut akan diperoleh melalui situs www.idx.co.id dan www.yahoo.com. Kemudian, teknik pengumpulan data yang dipergunakan adalah tehnik dokumentasi.

4. Teknik Analisis Data

Semua data yang telah dikumpulkan akan dilakukan pengujian aumsi klasik, yang terdiri dari pengujian normalitas, heteroskedasitas, autokorelasi,

dan multikolinearitas. Pengujian normalitas data terlebih dahulu harus dilakukan, yaitu dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Uji normalitas data dilakukan untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak. Setelah data dikatakan berdistribusi normal, maka selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis yaitu dengan menggunakan uji *T Test* dengan signifikan 5 %. Uji *T Test* digunakan untuk menjawab hipotesis pertama dan kedua.

F. Sistematika Penulisan

Untuk memberi gambaran mengenai isi penulisan dari skripsi ini, maka akan dikelompokkan dalam suatu sistem penulisan yang disajikan dalam 5 bab dengan beberapa subbab pada tiap babnya. Adapun bab-bab tersebut adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini memberikan gambaran umum tentang penelitian yang diambil, yang berisi pendahuluan meliputi latar belakang penulisan, rumusan masalah, hipotesis, tujuan penelitian, manfaat penelitian, metode penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Bab ini menguraikan teori-teori yang relevan dengan permasalahan yang diteliti, definisi, hipotesis serta penelitian terdahulu.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode penelitian yang meliputi populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, pengukuran variabel, metode analisis data, dan uji hipotesis.

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang deskripsi analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan atas penelitian yang telah dilakukan serta saran-saran yang dianggap dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.