

# 1. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Krisis yang terjadi di Indonesia akibat krisis global tidak akan lebih hebat dampaknya daripada krisis yang terjadi di tahun 1998, tetapi akan menimbulkan lebih banyak pengangguran. Hal ini dikarenakan, di tahun 1998 industri sedang berkembang sangat baik, tetapi sekarang industri sangat lemah. Namun, ancaman yang terjadi untuk ke depan akan lebih hebat dari tahun 1998, yakni ancaman *Subprime Mortgage* seperti yang terjadi di Amerika Serikat. Koreksi besar-besaran yang terjadi akibat krisis *Subprime Mortgage* ini juga merambat ke sektor-sektor lainnya.

*Mortgage* adalah hipotek atau kredit rumah dengan agunan. Kata *mortgage* berasal dari istilah hukum bahasa Perancis yang berarti matinya sebuah ikrar. Sementara *Subprime* adalah di bawah standar atau tidak layak menerima kredit. Sehingga *Subprime Mortgage* kemudian dikenal sebagai skema kredit berisiko tinggi (Ma'ruf, 2009:17).

Kepanikan antara Februari – Maret 2007 menyebabkan saham-saham dari sektor *Mortgage* (hipotek) menjadi turun sampai tingkat -19%, sektor finansial -10%, dan semua bidang -6%. Pada Juni-Juli 2007 saham-saham *mortgage* turun hingga -41%, dan saham-saham keuangan -18%. Dampak

*Subprime Mortgage* Amerika Serikat di Indonesia sebesar pada negara-negara lain, karena adanya peraturan BI yang tidak memungkinkan perbankan membeli surat utang berperingkat rendah. Namun, sebenarnya dampak krisis finansial ini masih tersisa di dunia. Krisis *Subprime Mortgage* yang terjadi di Amerika Serikat mempengaruhi bursa saham di seluruh dunia dan mengancam stabilitas banyak mata uang di dunia. ([www.google.co.id](http://www.google.co.id), 28 November 2008, krisis subprime mortgage.). Selain itu, perkembangan harga minyak dunia cenderung naik bahkan melebihi US\$ 145 per barrel, harga komoditi pangan juga terus meningkat. Hal ini menyebabkan ancaman stagflasi, yaitu situasi di mana pertumbuhan ekonomi sangat lamban, tetapi diikuti oleh tingkat inflasi yang sangat tinggi. Perekonomian dunia diprediksi hanya akan tumbuh sekitar 1,8 persen pada tahun 2008, yang merupakan suatu penurunan yang cukup drastis dibandingkan dengan angka pertumbuhan sebesar 3,8 persen pada tahun 2007. Tekanan eksternal, kenaikan harga BBM, dan gangguan pasokan barang-barang kebutuhan pokok mengakibatkan tingkat inflasi mencapai 2,46 persen, sehingga secara kumulatif pada Januari - Juni 2008 telah mencapai 7,37 persen. Laju tingkat inflasi oleh kelompok Transportasi, Komunikasi, dan Jasa Keuangan mencapai 8,72 persen pada bulan Juni 2008 diikuti oleh kelompok bahan makanan dan kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau. Laju tingkat inflasi pada kedua kelompok pengeluaran tersebut pada bulan Juni 2008 masing-masing mencapai 1,28 persen dan 1,33 persen. ([www.google.co.id](http://www.google.co.id), 14 Juli 2008, Kamar dagang dan industri Indonesia Kondisi perekonomian Indonesia).

Tabel 1. Tingkat Inflasi Periode 2001-2007

| <b>Tahun</b> | <b>Tingkat Inflasi (%)</b> |
|--------------|----------------------------|
| 2001         | 12,6                       |
| 2002         | 10                         |
| 2003         | 5,1                        |
| 2004         | 6,4                        |
| 2005         | 10,45                      |
| 2006         | 6,59                       |
| 2007         | 6,58                       |

Sumber: BPS BandarLampung , tahun 2008

Berdasarkan data tingkat inflasi pada tabel 1 di atas, dapat diketahui perkembangan tingkat inflasi dari tahun ke tahun mengalami penurunan. Pada tahun 2001 tingkat inflasi sebesar 12,6 persen, dan terus menurun sampai tahun 2004 sebesar 6,4 persen. Tetapi pada tahun 2005 tingkat inflasi mengalami kenaikan sebesar 10,45 persen dan kembali mengalami penurunan sampai tahun 2007 sebesar 6,58 persen.

Tabel 2. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia Periode 2001-2007

| <b>Tahun</b> | <b>Tingkat Suku Bunga Indonesia (%)</b> |
|--------------|---|
| 2001         | 17,63                                   |
| 2002         | 12,93                                   |
| 2003         | 8,31                                    |
| 2004         | 7,43                                    |
| 2005         | 12,74                                   |
| 2006         | 9,75                                    |
| 2007         | 8,00                                    |

Sumber : Bank Indonesia, 2008

Tabel 2 menunjukkan terjadinya perkembangan tingkat suku bunga Bank Indonesia. Tingkat suku bunga mengalami penurunan dari tahun ke tahun, hal ini dapat dilihat pada tahun 2001 tingkat suku bunga sebesar 17,63 persen dan terus menurun sampai tahun 2004 sebesar 7,43 persen. Tetapi pada tahun

2005 tingkat suku bunga naik sebesar 12,74 persen dan terus menurun sampai tahun 2007 sebesar 8,00 persen.

Krisis keuangan global yang bermula dari krisis *subprime mortgage* di Amerika Serikat berdampak luas pada sektor keuangan dunia termasuk Indonesia. Hal tersebut berdampak pada kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami penurunan signifikan dalam beberapa bulan terakhir. Tanggal 8 Oktober 2008 Bursa Efek Indonesia untuk pertama kalinya mengumumkan penghentian sementara perdagangan efek bersifat ekuitas dan derivatif di seluruh pasar pada pukul 11.06.14 WIB karena terjadi penurunan yang signifikan pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada level 1.451,669. Selain itu, krisis keuangan global berpengaruh terhadap obligasi. Akibat memburuknya situasi pasar keuangan global, pemerintah akan menurunkan emisi obligasi negara dengan denominasi dollar tahun depan. Pemerintah hanya akan menerbitkan obligasi maksimal 50% dari total penerbitan obligasi global tahun ini yang sebesar US\$ 4,2 Milyar. Pengurangan ini dikarenakan pada tahun depan permintaan akan obligasi akan melemah seiring dengan krisis global. ([www.google.co.id](http://www.google.co.id), 31 Desember 2008, Penutupan Perdagangan Bursa Efek Indonesia tahun 2008).

Keadaan perekonomian saat ini, berpengaruh pada investasi yang semakin berisiko. Pengetahuan tentang risiko merupakan suatu hal yang penting dimiliki oleh setiap investor maupun calon investor. Seorang investor yang rasional sebelum mengambil keputusan investasi, paling tidak harus

mempertimbangkan 2 (dua) hal, yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dari alternatif investasi yang dilakukannya. Umumnya risiko selalu terdapat pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tersebut tergantung pada jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan alternatif investasi yang lain seperti obligasi, deposito dan tabungan. Hal ini disebabkan oleh pendapatan yang diharapkan dari investasi pada saham bersifat tidak pasti, di mana pendapatan saham terdiri dari dividen dan *capital gain*. Kesanggupan suatu perusahaan untuk membayar dividen ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *capital gain* ditentukan oleh fluktuasi harga saham.

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro, sedangkan fluktuasi harga saham dalam batas-batas tertentu juga dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Faktor - faktor yang bersifat makro merupakan faktor - faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri, sedangkan faktor - faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri tertentu saja. Kedua jenis faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko investasi saham.

Risiko investasi saham tercermin pada variabilitas pendapatan (*return*) saham, baik pendapatan saham individual maupun pendapatan saham secara keseluruhan (*market return*) di pasar modal. Besar kecilnya risiko investasi

pada suatu saham dapat diukur dengan varians atau standar deviasi dari pendapatan saham tersebut. Risiko ini disebut risiko total yang terdiri dari risiko sistematis dan risiko tidak sistematis (Jogianto, 2003 : 160). Risiko sistematis ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta yang menunjukkan tingkat kepekaan harga suatu saham terhadap harga saham secara keseluruhan di pasar. Jenis risiko ini timbul karena faktor-faktor yang bersifat makro dan mempengaruhi semua perusahaan atau industri serta tidak dapat dikurangi walaupun dengan cara diversifikasi. Faktor-faktor tersebut adalah : tingkat suku bunga deposito dan tingkat inflasi. Selanjutnya risiko tidak sistematis merupakan risiko yang timbul karena faktor-faktor mikro yang dijumpai pada perusahaan atau industri tertentu, sehingga pengaruhnya terbatas pada perusahaan atau industri tersebut. Faktor – faktor tersebut nampak antara lain pada : struktur modal, struktur aktiva, dan tingkat likuiditas perusahaan.

Tingkat pendapatan yang diharapkan dari investasi saham tergantung pada bagaimana preferensi sikap investor dalam menghadapi risiko. Pada umumnya investor bersifat menghindari risiko, walaupun sebagian ada yang berani mengambil risiko. Investor yang bersifat menghindari risiko akan lebih suka memilih saham-saham yang memiliki risiko yang lebih kecil dengan tingkat pendapatan tertentu. Sebaliknya investor yang berani mengambil risiko akan cenderung memilih saham-saham yang mempunyai tingkat risiko yang lebih tinggi dengan harapan dapat memperoleh hasil (pendapatan) yang lebih besar. Dengan demikian preferensi investor terhadap risiko yang terkandung pada masing-masing jenis saham akan mempengaruhi volume perdagangan saham yang bersangkutan.

Harga saham merupakan nilai dari sebuah saham yang ditentukan dengan uang. Harga pasar adalah nilai pasar berdasarkan nilai kurs yang terakhir. Tingkat kurs tersebut sangat tergantung sentimen pasar yang ditunjukkan oleh fluktuasi permintaan dan penawaran saham saat diperdagangkan di bursa. Harga pasar terbentuk jika kurs merupakan titik keseimbangan antara permintaan dan penawaran sebuah saham dari investor jual dan investor beli. Keuntungan atau kerugian investor terlihat dari perubahan harga saham di bursa. Bukan hanya investor yang berkepentingan terhadap pergerakan harga saham di bursa tetapi manajemen perusahaan pun berkepentingan karena harga saham mencerminkan pendapatan masyarakat terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam teori keuangan modern secara formal disebutkan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan (ekonomi) para pemegang saham dan tolak ukur kesejahteraan tersebut adalah harga saham perusahaan yang bersangkutan. Pertumbuhan yang cukup pesat di bidang demografi dan ekonomi telah menyebabkan perubahan yang cukup mendasar terhadap perilaku dan pola konsumsi masyarakat. Perubahan – perubahan yang terjadi pada persepsi permintaan kebutuhan konsumsi mengharuskan perusahaan yang ada untuk lebih jeli dalam mengamati setiap perkembangan yang terjadi di masyarakat. Perusahaan harus berupaya merebut dan mempertahankan pasar dalam menghadapi tajamnya persaingan, sehingga mampu bertahan hidup, berkembang dan memperoleh laba. Perusahaan harus lebih tanggap dan berupaya memahami apa yang diinginkan oleh konsumen sehingga produk yang ditawarkan mendapat sambutan baik.

Industri retail atau yang disebut juga bisnis eceran merupakan bisnis yang tidak lesu ditengah-tengah krisis yang melanda Indonesia, sehingga industri retail menjadi penggerak perekonomian Negara. Hal ini dikarenakan industri retail bersentuhan langsung dengan kebutuhan pokok masyarakat sehari-hari dimana proses perputaran barang dan uang di dalamnya sangat cepat. .

([www.google.co.id](http://www.google.co.id), 14 Juli 2008, kebijakan persaingan industri retail di Indonesia).

Industri retail termasuk dalam sektor industri barang konsumsi yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2001 – 2007 terdiri dari 16 perusahaan yaitu Ramayana Lestari Sentosa Tbk, Enseval Putra Megatrading Tbk, Matahari Putra Prima Tbk, Mitra Adiperkasa Tbk, Hero Supermarket Tbk, Alfa Retailindo Tbk, Multi Indocitra Tbk, Tigaraksa Satria Tbk, AGIS Tbk, Millenium Pharmacon International Tbk, FKS Multi Agro Tbk, Nusantara Infrastructure Tbk, Akbar Indo Makmur Tbk, Wicaksono Overseas Int'l Tbk, Toko Gunung Agung Tbk, Rimo Catur Lestari Tbk.

Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan (Nurdin, 1999), Pertumbuhan ekonomi, Nilai Tukar Dollar, Tingkat inflasi , Kebijakan Pemerintah secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap risiko investasi pada saham properti di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Tingkat suku bunga, Struktur Modal , Struktur Aktiva , dan Tingkat likuiditas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap risiko investasi pada saham properti di Bursa Efek Jakarta (BEJ), sedangkan penelitian yang telah dilakukan (Aliya, 2002) menyatakan bahwa Nilai Tukar Dollar, Tingkat

Inflasi dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi.

Tingkat suku bunga memiliki dampak positif dan negatif. Dampak positif yaitu bila tingkat suku bunga naik, maka investor pada pasar modal cenderung melepas sahamnya dan menabungkan uangnya. Sebaliknya, bila tingkat suku bunga turun, maka investor akan cenderung berinvestasi.

([www.google.co.id](http://www.google.co.id), 19 februari 2009, Artikel proposal tingkat suku bunga, 2009)

Tingkat inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif tergantung parah atau tidaknya tingkat inflasi. Apabila tingkat inflasi itu ringan, maka tingkat inflasi mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa tingkat inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi tingkat inflasi tak terkendali (hipertingkat inflasi), keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu. Orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung, atau mengadakan investasi dan produksi karena harga meningkat dengan cepat. Para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh juga akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu. Secara umum, tingkat inflasi dapat mengakibatkan berkurangnya investasi di suatu negara, mendorong kenaikan suku bunga, mendorong penanaman modal yang

bersifat spekulatif, kegagalan pelaksanaan pembangunan, ketidakstabilan ekonomi, defisit neraca pembayaran, dan merosotnya tingkat kehidupan dan kesejahteraan masyarakat.

Struktur modal berkaitan erat dengan struktur kepemilikan. Surat perjanjian hutang yang ditandatangani manajemen dan pemegang obligasi memberikan posisi yang kuat dihadapan manajemen. Manajemen akan cenderung menghindari hutang untuk menghindari kontrol tambahan dari pihak luar yaitu pemegang saham atau perbankan. Manajemen akan cenderung menyukai pula struktur kepemilikan saham yang terdispersi. Karena adanya peluang munculnya masalah keagenan, pemegang saham akan mendorong manajemen untuk berhutang dalam rangka menciptakan pengawas baru yaitu pemegang obligasi atau perbankan untuk mendisiplinkan manajemen. Perpaduan struktur modal yang digunakan oleh perusahaan akan mempengaruhi risiko dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Struktur Aktiva merupakan perbandingan penggunaan aktiva tetap dengan total aktiva. Struktur Aktiva mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada dengan pengendaliannya, semua rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Struktur Aktiva menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai unsur - unsur aktiva seperti persediaan, piutang, aktiva tetap, dan aktiva lainnya.

Tingkat likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk

membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Jadi, semakin mampu perusahaan untuk membayar hutangnya dengan segera, maka semakin kecil risikonya untuk menghadapi kebangkrutan. Tingkat likuiditas diukur sebagai *Current Ratio* yaitu aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. Tingkat likuiditas diprediksi mempunyai hubungan negatif dengan risiko, yaitu secara rasional diketahui bahwa semakin likuid perusahaan, semakin kecil risikonya. Tingkat likuiditas yang tinggi akan memperkecil risiko kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jangka pendek kepada kreditor, sehingga perusahaan memenuhi semua kewajiban finansialnya.

Berdasarkan pada konsep tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul : **“Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Tingkat Inflasi, Struktur Modal, Struktur Aktiva, dan Tingkat Likuiditas Terhadap Risiko Saham Industri Retail di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2007”**.

## 1.2 Permasalahan

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bersifat makro dan mikro, sedangkan fluktuasi harga saham dalam batas-batas tertentu juga dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut. Faktor - faktor yang bersifat makro merupakan faktor - faktor yang mempengaruhi semua perusahaan atau industri, sedangkan faktor - faktor yang bersifat mikro adalah spesifik dan hanya mempengaruhi perusahaan atau industri tertentu saja. Kedua jenis faktor tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko investasi

saham. Sehingga permasalahan yang dapat dikemukakan adalah : “Apakah tingkat suku bunga, Tingkat inflasi, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Tingkat likuiditas berpengaruh terhadap risiko saham industri retail di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2007?”.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

“Untuk mengetahui pengaruh Tingkat suku bunga, tingkat inflasi, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Tingkat likuiditas terhadap risiko saham industri retail di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2007”.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

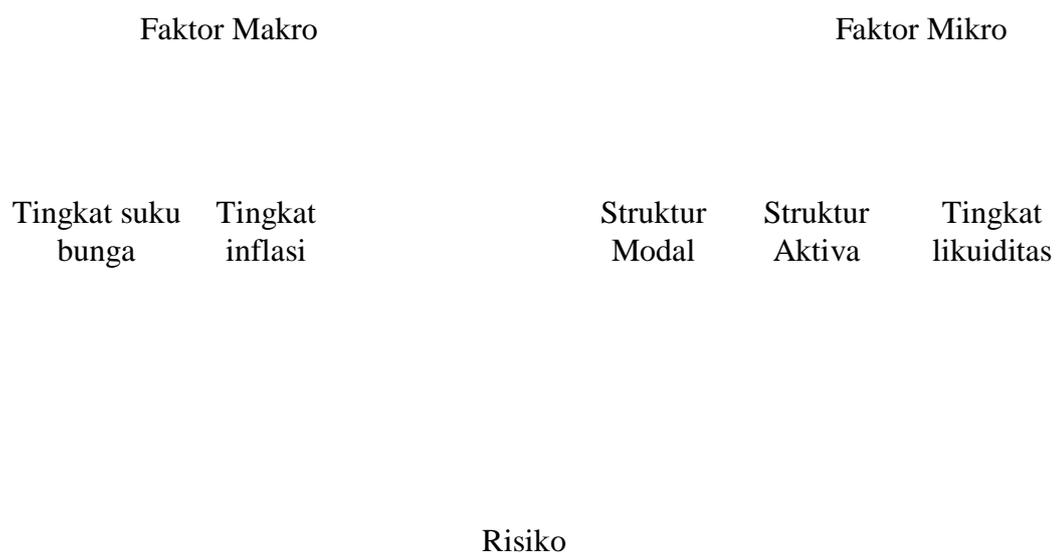
Manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Sebagai bahan pemikiran investor yang akan melakukan investasi.
2. Sebagai masukan dan bahan pemikiran bagi perusahaan Industri Retail.
3. Dapat digunakan sebagai bahan kajian bagi peneliti selanjutnya.

### **1.5 Kerangka Pemikiran**

Investasi sering didefinisikan sebagai menempatkan uang atau modal demi hasil atau bunga dengan cara membeli properti, saham, obligasi dan lain-lain. Seorang

investor dalam memulai investasinya harus dapat memutuskan tujuan dan karakteristik investasinya, apakah ia akan menjadi investor jangka panjang yang biasanya memegang satu saham dengan jumlah yang besar atau investor jangka pendek yang memegang beberapa jenis saham dalam waktu yang relatif singkat dan apabila telah mendapatkan keuntungan beralih kesaham lain. Menurut Nurdin (1999) variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham properti di Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah faktor mikro yang terdiri Tingkat Suku Bunga, Struktur Modal, Struktur Aktiva, dan Tingkat Likuiditas, dan menurut Aliya (2002) variabel bebas yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap risiko investasi saham properti adalah faktor makro yang terdiri dari tingkat inflasi, dan tingkat suku bunga. Berdasarkan pada kerangka konseptual dan hasil penelitian sebelumnya, maka dapat digambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk kerangka pemikiran sebagai berikut.



**Gambar 1. Bagan kerangka pemikiran**

### 1.6 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut : “Tingkat suku bunga, Tingkat inflasi, Struktur Modal, Struktur Aktiva, Tingkat likuiditas berpengaruh terhadap risiko saham industri Retail di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2007”.