

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pesatnya globalisasi dan pertumbuhan ekonomi suatu negara menyebabkan persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat. Hal ini menuntut perusahaan-perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya secara efisien untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal dan memiliki keunggulan daya saing. Perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan kegiatan operasional. Dana dapat diperoleh dari internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Dana internal merupakan dana dari dalam perusahaan (modal sendiri, laba ditahan, dan cadangan dana), sedangkan dana eksternal dapat berasal dari pasar modal maupun pasar uang. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar dimana utang jangka panjang (jatuh tempo lebih dari satu tahun) dan instrumen ekuitas diperdagangkan, sedangkan pasar uang (*money market*) merupakan pasar keuangan dimana hanya instrument utang jangka pendek (jatuh tempo kurang dari satu tahun) diperdagangkan (Mishkin, 2010:37).

Perkembangan pasar modal Indonesia mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, hal ini terbukti dengan semakin tingginya frekuensi perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (IDX, 2016). Keberadaan pasar modal sangat diperlukan oleh suatu negara karena manfaatnya yang sangat besar bagi pembangunan perekonomian nasional. Pasar modal menyediakan

fasilitas yang menghubungkan pihak yang kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten). Pasar modal berguna sebagai tempat memperoleh dana bagi emiten yang nantinya dapat digunakan untuk ekspansi usaha dan penambahan modal kerja tanpa harus menunggu tersedianya dana dari kegiatan operasional perusahaan. Pasar modal juga berguna sebagai wadah bagi investor untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* dari dana yang di investasikannya.

Investasi merupakan bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan bagi investor (Fahmi, 2012:3). Investor membutuhkan pengetahuan, pengalaman dan naluri bisnis untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi. Hal ini dikarenakan pasar modal mempunyai rentang fluktuasi harga yang jauh lebih lebar daripada instrument pasar uang dan dipertimbangkan sebagai investasi yang cukup berisiko (Mishkin, 2010:41). Proses pengambilan keputusan investasi adalah bagian terpenting dari investasisehingga dibutuhkan analisis dan perhitungan yang mendalam bagi investor dalam membuat keputusan yang paling efisien untukmendapatkan keuntungan yang maksimal.

Investor dapat menempatkan dananya pada berbagai instrumen yang diperdagangkan di pasar modal, diantaranya surat pengakuan utang, surat berharga komersial, ekuitas (saham), obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap produk turunan (derivatif) dari efek (Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995

Pasal 1 Ayat 5). Salah satu instrumen yang paling populer diperdagangkan di pasar modal yaitu saham (Hadi, 2013:67). Saham merupakan surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual belikan (Hadi, 2013:67). Investor yang memiliki saham dalam suatu perusahaan akan memperoleh hak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen.

Saham yang memiliki tingkat *return* yang semakin tinggi maka akan menghasilkan risiko yang semakin tinggi pula (Fahmi, 2012:86). *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan (Fahmi, 2014:450). *Return* terdiri dari *capital gain* dan *dividen*. Risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dengan tingkat pengembalian yang dicapai secara nyata (Halim, 2015:49). Investor cenderung mencari sekuritas yang memiliki *return* yang tinggi dengan risiko yang paling rendah.

Tujuan investor saham dalam menempatkan dananya adalah untuk memperoleh *return* sehingga penting bagi investor untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* yang diperoleh, baik faktor yang bersifat makroekonomi maupun mikroekonomi untuk meminimalisir risiko yang diharapkan (Samsul, 2015:335). Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, misalnya ekonomi, peristiwa politik domestik, peristiwa politik internasional, hukum, teknologi, dan lain-lain, sedangkan faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan misalnya

laba per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya. Persoalan yang timbul adalah sejauh mana risiko yang ditimbulkan oleh kondisi ekonomi makro maupun kondisi ekonomi mikroperusahaan mampu mempengaruhi *return* yang diperoleh investor.

Kondisi ekonomi makro dan kinerja pasar modal cenderung mempunyai hubungan yang kuat yang dapat mempengaruhi nilai investasi dan tingkat *return*, sehingga kondisi ekonomi makro dapat dijadikan dasar dari analisis sekuritas (Tandelilin, 2010:339-340). Terdapat beberapa variabel yang dapat dijadikan ukuran untuk menilai kondisi ekonomi makro antara lain, tingkat inflasi, suku bunga, dan kurs valuta asing. Perubahan pada variabel-variabel tersebut akan memberikan reaksi pada harga saham, baik positif maupun negatif yang menyebabkan *return* saham berubah.

Inflasi adalah suatu keadaan dimana terjadinya penurunan mata uang suatu negara dan naiknya harga barang yang berlangsung secara sistematis yang dapat membahayakan perekonomian suatu negara dan mampu menimbulkan pengaruh yang besar serta sangat sulit untuk diatasi dengan cepat (Fahmi, 2014:293). Inflasi sebagai salah satu sumber risiko yang harus dihindari, tingginya inflasi dapat menyebabkan timbulnya suatu risiko. Risiko inflasi merupakan risiko akibat perubahan tingkat inflasi yang mengurangi daya beli uang yang diinvestasikan maupun bunga yang diperoleh dari investasi, sehingga menyebabkan nilai riil pendapatan lebih kecil (Halim, 2015:57). Tingkat inflasi yang terlalu tinggi akan meningkatkan beban operasional dan berakibat pada penurunan pembayaran dividen. Apabila

dividen yang dibagikan menurun, maka *return* saham yang dibagikan juga mengalami penurunan.

Tabel 1.Data Tingkat Inflasi Tahun 2006-2016 (Per Tahun)

Tahun	Tingkat Inflasi
2006	6,60%
2007	6,59%
2008	11,06%
2009	2,78%
2010	6,96%
2011	3,79%
2012	4,30%
2013	8,38%
2014	8,36%
2015	3,35%
2016	3,02%

Sumber: Data Diolah dari <http://www//bi.go.id/>

Tabel 1 menunjukkan tingkat inflasi yang mengalami fluktuasi dari tahun 2006 hingga 2016. Inflasi tertinggi terjadi pada tahun 2008 dan terendah pada tahun 2009 yaitu sebesar 11,06% dan 2,78%. Tahun 2011 hingga 2014 inflasi mengalami kenaikan secara terus menerus dan kembali menurun pada tahun 2015 dan 2016. Tingginya tingkat inflasi pada tahun 2008 diakibatkan oleh kenaikan harga minyak dunia yang akhirnya memaksa pemerintah untuk menaikkan harga bahan bakar minyak dan memberikan kontribusi yang sangat signifikan terhadap tingkat inflasi.

Tolok ukur selanjutnya adalah suku bunga yang merupakan variabel ekonomi makro yang sangat penting (Manurung, 2009:19). Suku bunga yang digunakan sebagai acuan oleh Bank Indonesia adalah *BI Rate*. *BI Rate* merupakan suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (sebagai bank sentral di

Indonesia) dan dipublikasikan kepada publik. Fluktuasi pada *BI Rate* dapat menciptakan ketidakpastian yang pada akhirnya menimbulkan risiko suku bunga. Risiko suku bunga merupakan tingkat risiko dari *return* aset akibat perubahan suku bunga (Mishkin, 2010:100). Peningkatan pada *BI Rate* akan menimbulkan lonjakan biaya transaksi yang diikuti oleh penurunan pembayaran dividen di masa mendatang, sehingga tingkat *return* saham yang diterima semakin rendah.

Tabel 2.Data *BI Rate* Tahun 2006-2016 (Per Tahun)

Tahun	<i>BI Rate</i>
2006	9,75%
2007	8,00%
2008	9,25%
2009	6,50%
2010	6,50%
2011	6,00%
2012	5,75%
2013	7,50%
2014	7,75%
2015	7,50%
2016	6,50%

Sumber: Data Diolah dari <http://www//bi.go.id/>

Tabel 2 menunjukkan bahwa tingkat suku bunga *BI Rate* mengalami fluktuasi dari tahun 2006 hingga 2016. Suku Bunga *BI Rate* tertinggi terjadi pada tahun 2006 dan terendah pada tahun 2012 yaitu sebesar 9,75% dan 5,75%. Tahun 2009 hingga 2011 suku bunga *BI Rate* terus mengalami penurunan.

Variabel selanjutnya yang dijadikan tolak ukur kondisi ekonomi suatu negara adalah kurs valuta asing. Kurs valuta asing merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya yang mencerminkan keseimbangan

permintaan dan penawaran terhadap mata uang dalam negeri. Kurs valuta asing yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kurs Dollar AS sebagai mata uang global, dimana hampir semua negara menyimpan cadangan devisa dalam bentuk Dollar AS. Alasan menggunakan kurs Dollar AS karena Dollar AS menjadi acuan untuk melakukan transaksi perdagangan terbesar di dunia, selain itu adanya ketergantungan Indonesia terhadap mata uang Dollar AS karena perdagangan di Indonesia masih menggunakan Dollar AS. Apresiasi kurs Dollar AS akan meningkatkan beban hutang dan beban bunga bagi perusahaan yang menggunakan barang impor sebagai bahan produksinya. Hal ini akan menimbulkan risiko kurs valuta asing. Risiko kurs valuta asing merupakan risiko yang disebabkan oleh perubahan kurs valuta asing di pasaran yang tidak sesuai lagi dengan yang diharapkan, terutama ketika dikonversikan dengan mata uang domestik (Fahmi, 2014:557). Semakin tinggi ketidaksesuaian tersebut maka semakin tinggi pula risiko yang dihadapi.

Tabel 3.Data Kurs USD Tahun 2006-2016 (Per Tahun)

Tahun	IDR/USD
2006	9.020
2007	9.419
2008	11.150
2009	9.400
2010	8.991
2011	9.068
2012	9.670
2013	12.189
2014	12.440
2015	13.795
2016	13.436

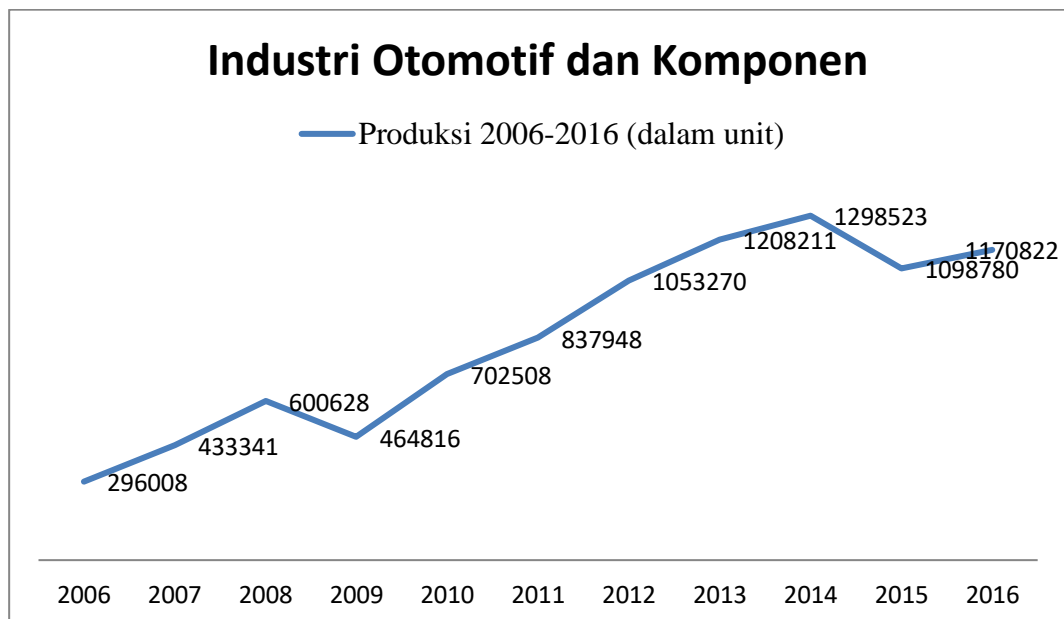
Sumber: Data Diolah dari <http://www//bi.go.id/>

Tabel 3 menunjukkan kurs Dollar AS mengalami fluktuasi dari tahun 2006 hingga 2016. Kurs Dollar AS mencapai angka tertinggi yaitu sebesar 13.795 Rupiah/USD di tahun 2015 dan terendah pada tahun 2010 yaitu sebesar 8.991 Rupiah/USD. Peningkatan paling signifikan terjadi pada tahun 2013 yakni dari 9.670 Rupiah/USD menjadi 12.189 Rupiah/USD. Peningkatan terjadi akibat penutupan (*shut down*) pemerintah AS, rencana *tapering off* yang dilakukan *The Fed*, serta defisit transaksi berjalan akibat impor bahan bakar minyak dan minyak mentah yang tinggi.

Tingkat *return* yang diperoleh investor juga tidak luput dari pengaruh faktor mikro yaitu rasio keuangan (Samsul, 2015:335). Adapun rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *leverage* yang diproksikan dengan *debt equity ratio*. Alasan menggunakan *leverage* karena efisiensi kegiatan bisnis dapat dilihat dari besarnya tingkat *leverage* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban bunga. Alasan memilih *debt equity ratio* karena ratio ini berfungsi untuk mengukur risiko keuangan suatu perusahaan atau emiten. Semakin besar *debt equity ratio* suatu perusahaan maka semakin besar tingkat risiko perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi besarnya tingkat return saham yang diperoleh.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal diklasifikasikan menjadi 9 sektor industri antara lain sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor barang konsumsi, sektor property, real, estat dan konstruksi bangunan, sektor

infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Fokus penelitian ini pada industri manufaktur sektor aneka industri sub sektor otomotif dan komponen yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu penelitian dari tahun 2006-2016. Adapun alasan memilih industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen, karena industri otomotif dan komponen merupakan salah satu sektor andalan yang memiliki peranan besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Banyak perusahaan (terutama mobil) yang terkenal di dunia membuka (kembali) pabrik-pabrik manufaktur dan meningkatkan kapasitas produksinya di Indonesia.



Gambar1. Pertumbuhan Produksi Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Tahun 2013-2015

Sumber: Data Diolah dari www.gaikindo.or.id/ Tahun 2006-2016

Pada grafik 1 dapat dilihat pertumbuhan produksi industri otomotif dan komponen yang mengalami fluktuasi dari tahun 2006 hingga 2016.

Pertumbuhan produksi industri otomotif dan komponen mengalami peningkatan dari tahun 2006 hingga 2008. Pada tahun 2009 terjadi penurunan tajam dari 600.628 menjadi 464.816. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada tahun 2014 mencapai angka 1.298.523 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2015 dan mengalami peningkatan kembali di tahun 2016.

Chatarine, Wiagustini, dan Artini (2016) membuktikan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Irawati (2014) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Mahilo dan Parengkuan (2015) menunjukkan bahwa risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Sadikin (2010) juga menunjukkan bahwa risiko nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham serta variabel risiko suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Perubahan pada variabel risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko nilai tukar valuta asing, dan *leverage* akan memberikan pengaruh baik positif maupun negatif yang menyebabkan *return* saham yang diperoleh investor mengalami kenaikan dan penurunan. Keingintahuan sensitivitas antar variabel risiko dengan *return* mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Kurs Valuta Asing, dan Leverage terhadap Return Saham (Studi pada Industri Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen periode 2006-2016)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah risiko inflasi berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham?
2. Apakah risiko suku bunga berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham?
3. Apakah risiko kurs valuta asing berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham?
4. Apakah *leverage* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham?
5. Apakah risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial risiko inflasi terhadap *return* saham.
2. Mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial risiko suku bunga terhadap *return* saham.
3. Mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial risiko kurs valuta asing terhadap *return* saham.

4. Mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial *leverage* terhadap *return* saham.
5. Mengetahui signifikansi pengaruh secara simultan risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap *return* saham.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memperdalam kajian teoritis dan empiris tentang pengaruh risiko terhadap *return* saham. Adapun risiko yang dimaksud meliputi risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage*.

2. Kontribusi Praktis

a. Bagi investor

Penelitian mengenai pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap *return* sahampada industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen di Indonesia dapat memberikan informasi terkait risiko yang akan dihadapi investor yang dapat memengaruhi *return* yang diharapkan. Risiko investasi digambarkan melalui risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage*. Informasi ini dapat menjadi masukan kepada investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi di industri manufaktur sub sektor otomotif dan komponen.

b. Bagi pembaca atau peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi bahan informasi tambahan bagi pembaca yang ingin mengetahui serta mempelajari risiko-risiko yang dapat mempengaruhi *return* saham. Adapun model dalam penelitian ini digambarkan melalui pengaruh risiko inflasi, risiko suku bunga, risiko kurs valuta asing, dan *leverage* terhadap *return* saham. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengaplikasikan model dalam penelitian ini untuk penelitian di bidang yang sama.

E. Sistematika Penulisan

Adapun sistematika pembahasan dalam penelitian ini adalah:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah secara empiris, normatif, dan teoritis. Bab ini juga berisi perumusan masalah yang akan dicari jawabannya melalui analisis data serta tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menguraikan bahan pustaka yang mendasari penelitian ini, seperti hasil penelitian terdahulu, teori-teori terkait permasalahan yang dibahas, penjelasan antar variabel yang akan diteliti, model konseptual, dan kerangka hipotesis dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan metode yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi jenis penelitian, lokasi penelitian, serta variabel dan pengukuran. Uraian berikutnya, penjelasan terkait populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini.

BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan deskripsi statistik variabel bebas dan variabel terikat yang digunakan. Uraian berikutnya, pengujian berbagai asumsi klasik yang harus dipenuhi dan penjabaran hasil analisis data. Bab ini juga menjelaskan interpretasi hasil penelitian yang berisi jawaban atas rumusan masalah, serta berbagai keterbatasan dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dan saran dalam penelitian. Kesimpulan diambil dan ditunjukkan sebagai representasi dari seluruh hasil penelitian. Saran ditunjukkan oleh peneliti bagi pihak-pihak yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini.