

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu penggerak perekonomian negara. Karena pasar modal merupakan lembaga keuangan bukan bank yang berfungsi sebagai sarana pembentuk modal dan akumulasi dana jangka panjang yang di arahkan untuk meningkatkan partisipasi masyarakat dalam penggerakan dana guna menunjang pembiayaan pembangunan nasional. Selain itu, pasar modal berperan untuk mempertemukan atau menyalurkan pihak yang kelebihan dana (*surplus*) dengan pihak yang kekurangan dana (*defisit*).

Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan (*bullish*) atau mengalami penurunan (*bearish*) terlihat dari naik turunnya harga-harga saham yang tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). IHSG merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan suatu saham perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Saat ini pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemiliknya. Pemegang saham akan menerima penghasilan atau keuntungan dalam

bentuk dividen dan perubahan harga saham. Apabila harga saham saat ini lebih besar dari harga beli, maka investor akan memperoleh *capital gain*. Namun apabila terjadi sebaliknya maka disebut sebagai *capital loss*. Oleh karena itu risiko dalam menanamkan modal berkaitan erat dengan volatilitas. Volatilitas sebuah pasar menggambarkan fluktuasi pada perubahan pasar tersebut, yang juga menunjukkan risikonya.

Harga pasar adalah harga saham saat ini yang terbentuk karena adanya permintaan dan penawaran di pasar bursa yang dapat diketahui pada saat penutupan atau harga saham tersebut merupakan harga saham pada penutupan. Oleh karenanya dalam investasi saham investor dihadapkan pada ketidakpastian tingkat pengembalian akibat fluktuasi dari harga saham. Ketidakpastian dalam menginvestasikan dana ini yang disebut dengan risiko.

Keuntungan atas saham yang diharapkan di masa yang akan datang penuh ketidakpastian karena fluktuasi harga saham yang terbentuk di pasar modal berkaitan dengan lingkungan bisnis dimana perusahaan tersebut beroperasi. Bodie *et. al* dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa ketidakpastian harga saham dipengaruhi oleh lingkungan eksternal perusahaan yang meliputi antara lain lingkungan ekonomi makro.

Terdapat dua faktor yang mempengaruhi terjadinya fluktuasi harga pasar saham. Pertama, faktor eksternal perusahaan yang disebut juga lingkungan ekonomi makro seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar rupiah.

Kedua, faktor internal perusahaan seperti kebijakan deviden yang diterapkan oleh perusahaan, tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan, kinerja perusahaan.

Pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang, yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum. Hal ini terbukti pada saat krisis finansial global tahun 2008 yang mengguncang Bursa Efek Indonesia (BEI). Selama periode itu, otoritas pasar saham sempat menghentikan sementara transaksi pada Rabu, 8 Oktober 2008. Hal tersebut terjadi setelah Indeks Saham Gabungan Indonesia (IHSG) mengalami penurunan signifikan sebesar 10,38 persen atau 168,052 poin ke level terendah 1.451,669.¹

Krisis finansial global ini terjadi diawali dengan krisis keuangan yang terjadi di Amerika yang telah memperburuk perekonomian AS secara keseluruhan dan berakibat pada timbulnya krisis keuangan dunia termasuk Indonesia. Hal tersebut dapat dilihat dari bangkrutnya salah satu bank investasi terkemuka di AS yakni Lehman Brothers, jatuhnya Indeks *Down Jones* dan meningkatnya harga minyak dunia yang kemudian berdampak pada tingginya inflasi.

Kenaikan harga minyak dunia berdampak pada kebijakan pemerintah menaikkan harga BBM bersubsidi. Kebijakan subsidi harga BBM tersebut mengakibatkan tekanan inflasi semakin tinggi. Inflasi saat itu mencapai 8,29

¹ Wahyu Satriani Ari Wulan, *Tahun 2008 IHSG Berprestasi dan Terpuruk*, 2008, <http://nasional.kompas.com/read/2008/12/30/22124067/Tahun.2008.IHSG.Berprestasi.dan.Terpuruk>

persen.² Tingginya angka inflasi menyebabkan kenaikan harga produk secara keseluruhan sehingga daya beli masyarakat menurun. Hal ini akan berdampak pada penjualan saham oleh investor untuk memenuhi kebutuhan primernya. Tingginya inflasi juga membuat harga produksi semakin besar dan mengakibatkan keuntungan perusahaan menurun, yang mengakibatkan turunnya harga saham. Oleh karena itu kebijakan pemerintah untuk mengontrol laju inflasi menjadi hal yang sangat penting. Salah satunya adalah dengan melakukan penentuan tarif suku bunga di pasar keuangan.

Untuk itu kebijakan moneter pada tahun 2008 Bank Indonesia menaikkan suku bunga (BI) hingga 9,5 persen. Kebijakan suku bunga BI ini mengundang banyak kecaman. BI dinilai salah langkah karena menaikkan BI Rate di tengah negara lain yang justru menurunkan suku bunganya.³ Pada saat tingkat suku bunga tinggi nilai jual saham lebih rendah dari nilai nominalnya, sehingga menyebabkan investor beralih dari investasi pasar modal menuju pasar surat-surat berharga yang merupakan pendapatan berjangka tetap (*fixed-term income*) yang lebih kecil risikonya dibandingkan dengan saham, seperti obligasi pemerintah, deposito, tabungan dan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Tingginya inflasi juga berdampak pada melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dolar AS. Melemahnya kurs rupiah terhadap dolar AS menembus level Rp 11.711 per USD pada bulan November 2008 yang sebelumnya Rupiah

² Ibnu Hamidi, *et.al.*, *Perekonomian Indonesia Tahun 2008 Tengah Krisis Keuangan Global*, 2008, http://www.setneg.go.id/index.php?option=com_content&task=view&id=3698&Itemid=29

³ <http://www.topix.com/forum/world/indonesia/TDA00EHG3E8PCVN28>

berada di posisi Rp 10.048 per USD.⁴ Karena sebagian besar perusahaan yang *go public* di BEI memiliki hutang luar negeri dalam bentuk valuta asing, maka melemahnya nilai rupiah menyebabkan jumlah hutang perusahaan dan biaya produksi menjadi besar jika dinilai dengan rupiah. Sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan dan secara tidak langsung mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Salah satu perusahaan grup Bakrie yaitu PT Bumi Resources Tbk (BUMI). Pada awal tahun 2008 harga saham BUMI Rp 6.000 per saham. Tapi, pada akhir 2008, harga saham BUMI hanya Rp 910 per saham. Bahkan saham anak usaha PT Bakrie & Brothers ini pun sempat menyentuh Rp 710 per saham.⁵ Tingginya harga saham BUMI yang diperdagangkan di bursa efek menunjukkan adanya permintaan yang bertambah terhadap harga saham tersebut.

Namun ketika nilai saham BUMI jatuh, maka tidak akan ada investor yang akan tertarik untuk membeli saham BUMI, sehingga permintaan akan saham bumi pun menurun. Bertambahnya permintaan akan saham suatu perusahaan menggambarkan bahwa posisi keuangan perusahaan cukup kuat dengan prospek jangka panjang yang baik, namun sebaliknya harga saham akan semakin menurun bila permintaan akan saham tersebut menurun.

Selain faktor di atas, kestabilan suatu perusahaan emiten juga akan berpengaruh terhadap harga saham. Fuller dan Farrel mengatakan “Variabilitas

⁴ Hamidi, *et.al.*, *op.cit.*

⁵ Faisal Rachman, *Emiten Penggerus IHSG 2008*, 2009,

<http://nasional.kompas.com/read/2009/01/05/01532726/Emiten.Penggerus.IHSG.2008>

harga saham tergantung pada ekspektasi dari laba dan dividen suatu perusahaan serta risiko yang terkait di dalamnya”⁶. Turun naiknya harga saham ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Apabila suatu perusahaan memiliki laba yang cukup tinggi, maka kemungkinan investor akan mendapatkan dividen yang tinggi pula, sehingga berdampak positif terhadap harga saham dan investor akan tertarik untuk membeli. Akibatnya permintaan saham tersebut akan meningkat sehingga harga saham pun meningkat. Peningkatan harga saham ini menimbulkan *capital gain* bagi investor.

Dari uraian tersebut maka investor dihadapkan pada dua macam risiko. Pertama yaitu risiko tidak sistematis, risiko ini unik karena hanya terjadi pada suatu perusahaan dan belum tentu terjadi pada perusahaan lain. Kedua yaitu risiko pasar saham. Risiko pasar berhubungan erat dengan perubahan harga saham tertentu yang diakibatkan oleh antisipasi investor terhadap perubahan tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko pasar disebut juga risiko sistematis. Risiko sistematis dapat diukur dengan menggunakan beta yang menjelaskan *return* saham yang diharapkan. Beta juga merupakan pengukur volatilitas saham individual terhadap risiko pasar.

Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Risiko ini bersifat umum dan berlaku

⁶ Russel J. Fuller dan Farrell James L., *Modern Investment And Security Analysis*, International Editions Financial Series (Singapore: Mc. Graw Hill, 1987), hal. 205.

bagi semua saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Jadi sebaik apapun investor melakukan diversifikasi, risiko sistematis tidak dapat dihindari.

Melihat perkembangan pasar modal yang dikaitkan dengan pengaruh krisis global yang sempat melanda di tahun 2008, tantangan yang dihadapi semakin berat dan prospek perusahaan semakin tidak jelas (*uncertainly*), secara langsung mempengaruhi perilaku investor dan kinerja perusahaan. Dan saham merupakan investasi yang tergolong berisiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik perubahan diluar negeri maupun didalam negeri. Perubahan di bidang politik, ekonomi, moneter maupun perubahan yang terjadi dalam perusahaan itu sendiri. Untuk itu para investor perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan dengan perubahan harga saham agar dapat mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak dipilih.

Lalu, persoalan yang timbul adalah sejauh mana perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal serta bagaimana mengukur suatu investasi yang dapat memberikan tingkat pengembalian yang diinginkan dengan risiko yang minimal. Untuk itu perlu untuk mengetahui ukuran risiko, agar investor dapat menentukan keuntungan yang seharusnya ada pada investasi tersebut. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengendalikan risiko tingkat pengembalian yang minim atau *capital loss*.

Suad Husnan menyatakan bahwa salah satu masalah yang sering dihadapi oleh para analis investasi adalah penaksiran risiko yang dihadapi oleh pemodal. Dengan demikian risiko merupakan faktor yang penting dalam pengambilan

keputusan terhadap sebuah investasi. Melihat kondisi yang demikian, maka peneliti tertarik untuk mengadakan penelitian mengenai hubungan antara risiko sistematis dengan harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya adalah:

1. Tingginya tingkat inflasi
2. Tingginya tingkat suku bunga
3. Tingginya tingkat risiko
4. Rendahnya nilai tukar rupiah
5. Rendahnya tingkat permintaan saham
6. Kebijakan deviden yang diterapkan perusahaan kecil
7. Kondisi dan kinerja emiten yang buruk

C. Pembatasan Masalah

Dari hasil identifikasi terhadap latar belakang, maka faktor-faktor yang melatarbelakangi harga saham cukup luas dan kompleks. Terdiri dari faktor eksternal perusahaan dan faktor internal perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini dibatasi hanya pada: “Hubungan antara risiko sistematis dengan harga saham”. Dimana risiko sistematis merupakan faktor eksternal perusahaan yaitu kondisi makro ekonomi.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, permasalahan dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut: Apakah terdapat hubungan antara risiko sistematis dengan harga saham.

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini berguna bagi berbagai pihak. Adapun kegunaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagi para pelaku bursa, khususnya investor untuk dapat memilih portofolio saham yang dapat memberikan keuntungan yang diinginkan. Sedangkan untuk emiten diharapkan dapat memberikan masukan dalam melakukan kebijakan perusahaan.
2. Bagi kalangan akademisi, sebagai bahan referensi dalam mempelajari hal yang berkaitan dengan tingkat risiko sistematis dengan tingkat harga saham dan agar dapat menarik minat peneliti lain untuk melakukan penelitian yang lebih mendalam.
3. Bagi peneliti, penelitian ini sebagai sarana pembelajaran, menambah wawasan dan pengetahuan yang berkaitan dengan tingkat risiko sistematis dan harga saham.