

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Peran pasar modal dalam perekonomian negara merupakan salah satu instrument untuk membangun kekuatan perekonomian negara yang berdaya saing global, karena kegiatan penarikan investasi sangat menguatkan posisi keuangan negara, baik penanaman modal dalam negeri, maupun penanaman modal asing.

Selain itu, semakin bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas penduduknya memeluk agama Islam. Praktek kegiatan ekonomi konvensional, khususnya dalam kegiatan pasar modal yang mengandung unsur spekulasi sebagai salah satu komponennya nampaknya masih menjadi hambatan psikologis bagi umat Islam untuk turut aktif dalam kegiatan investasi terutama dibagian pasar modal, sekalipun berlabel syariah.

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 dasar pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh beda, meskipun 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 riba, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik sistem spekulasi.

Kegiatan investasi terutama di pasar modal merupakan aktivitas yang sangat mempengaruhi kondisi perekonomian suatu negara. Adapun di Indonesia, pasar modal syariah ditandai dengan terbentuknya *Jakarta Islamic Index* (JII) pada Juli tahun 2000. JII merupakan respon akan kebutuhan informasi mengenai investasi secara Islami. Tujuannya adalah sebagai tolak ukur standar dan kinerja (*benchmarking*) bagi investasi saham secara syariah di pasar modal dan sebagai sarana untuk meningkatkan investasi di pasar modal secara syariah. Pasar modal syariah menjadi alternatif investasi bagi pelaku pasar yang bukan sekadar ingin mendapatkan *return* terbaik, namun juga dapat memberikan ketenangan dari aktivitas investasinya. Maraknya lembaga-lembaga keuangan yang berpredikat syariah yang berkembang tidak terkecuali pasar modal syariah memunculkan suatu ketertarikan sendiri untuk mengetahui apakah pasar modal syariah yang ada berbeda dengan pasar modal konvensional yang telah lama ada terutama dari segi kinerja keuangan dan *return* yang akan diperoleh. Dalam perkembangannya sendiri, pasar modal syariah di Indonesia belum terlalu dikenal dan diminati oleh masyarakat. Hal ini terbukti dengan modal yang masuk dalam JII masih sangat kecil dibandingkan dengan modal yang masuk dalam pasar modal konvensional. Oleh karena itu, melalui penelitian ini diharapkan mampu membuka wawasan masyarakat mengenai keberadaan pasar modal syariah dan memberikan gambaran mengenai kinerja keuangan dan saham di pasar modal syariah dan pasar modal

konvensional serta diharapkan dapat menggambarkan apakah terdapat perbedaan diantara keduanya.

Risiko sistematis cenderung mempunyai dua sifat. Pertama relatif sama pengaruhnya terhadap semua saham perusahaan yang ada di pasar, sehingga risiko sistematis ini disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*). Kedua tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi investasi dalam portofolio investasi. Risiko yang relevan untuk dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah risiko sistematis atau risiko pasar (Husnan,1994), sebab investor dapat mengeliminasi risiko tidak sistematis melalui pembentukan portofolio investasi. Dalam literature keuangan, risiko sistematis atau risiko pasar sering dinyatakan dengan beta (β). Dengan demikian untuk kepentingan investasi, investor harus menaksir besarnya beta saham sebagai ukuran risiko investasi di pasar modal.

Setiap investasi yang dilakukan akan senantiasa mengandung risiko dan menghasilkan *return*. Begitu pula dalam berinvestasi baik secara syariah melalui pasar modal syariah ataupun investasi di pasar modal konvensional. Adapun kaidah investasi syariah menekankan pada dua hal utama yaitu manajemen risiko dan tata kelola investasi yang baik yang pada akhirnya akan menghasilkan investasi yang mampu memberikan *return* yang optimal dan risiko yang terukur.

Dari pengertian diatas, disimpulkan bahwa risiko sistematis merupakan variabilitas dalam total *return* suatu sekuritas yang secara langsung berhubungan dengan pasar secara keseluruhan, sehingga setiap pemodal tidak dapat menghilangkannya dengan diversifikasi sekuritas atau portofolio. Risiko ini

disebut juga risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*nondiversifiable risk*). Ukuran risiko sistematis yang biasa digunakan oleh peneliti terdahulu adalah beta. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan pasar (Warsito et al, 2003). Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-i mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-i dengan *return* pasar. Dengan demikian beta adalah pengukur sistematis dari suatu sekuritas. (Jogiyanto, 2003).

Pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti perusahaan membutuhkan dana atau aktiva yang besar, dan hal ini akan memberikan beban pengembalian investasi yang relatif lebih tinggi bagi perusahaan. Sehingga perusahaan dengan pertumbuhan aktiva (*asset growth*) yang tinggi akan berimplikasi pada tingkat risiko yang tinggi.

Pada umumnya tiap investor pada saat sebelum menginvestasikan dananya di pasar modal akan dipertimbangkan beberapa hal yang menyangkut kondisi emiten, salah satunya yaitu kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan perusahaan. Untuk melakukan penilaian terhadap laporan keuangan suatu perusahaan diperlukan alat ukur untuk menginterpretasikan atau menganalisisnya yang disebut dengan rasio keuangan. Maka dengan demikian rasio keuangan adalah media yang dapat menjelaskan tentang kondisi keuangan suatu perusahaan.

Sementara itu hasil dari beberapa penelitian terdahulu baik yang dilakukan di dalam maupun luar negeri, menunjukkan bahwa selain data pasar,

data fundamental juga memiliki pengaruh terhadap risiko sistematis. Hal ini disebabkan karena data fundamental perusahaan menjadi acuan bagi investor dalam mengetahui nilai dari perusahaan. Data fundamental perusahaan merupakan cerminan dari kondisi perusahaan, karena dengan mengetahui aspek fundamental perusahaan yang meliputi rasio-rasio yang ada investor dapat menetapkan perusahaan mana yang akan menjadi tempat berinvestasi.

Beberapa peneliti (Beaver, Kettler, dan Scholes, 1970) dalam Husnan (2001) mencoba merumuskan beberapa variabel akuntansi untuk memperkirakan beta. Variabel-variabel yang dipergunakan antara lain; *dividend pay out ratio*, pertumbuhan aktiva, *leverage*, likuiditas, *asset size*, variabilitas keuntungan, dan beta akuntansi.

Takarini (2003) yang meneliti Pengaruh *financial leverage*, *operating leverage*, *asset growth* menunjukkan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap beta saham. Ryan (1996) yang meneliti Pengaruh *financial ratio* terhadap beta saham menemukan *asset growth* dan *asset size* mempengaruhi risiko sistematis.

Menurut penelitian Gudono dan Nurhayati (2001) yang melakukan pengujian terhadap pengaruh faktor fundamental dengan risiko sistematis, menunjukkan bahwa variabel yang mempunyai hubungan signifikan dengan risiko sistematis adalah pertumbuhan aset (*growth asset*).

Penelitian yang dilakukan oleh Natarsyah (2001) membuktikan faktor fundamental yang berasal dari informasi laporan keuangan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan pada risiko sistematis. Sedangkan secara

parsial, ROA dan rasio hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Menurut Jogiyanto (2000), ada beberapa faktor yang mempengaruhi risiko antara lain *cyclicality*, *operating leverage*, *financial leverage*, likuiditas perusahaan, deviden, dan skala perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi tingkat risiko sistematis suatu perusahaan, antara lain bagaimana dapat mengelola pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dan bagaimana pula perusahaan dalam mengelola hutang lancarnya sampai dengan perusahaan tersebut menghasilkan labanya.

Berdasarkan latar belakang diatas tersebut maka peneliti tertarik untuk membahas “**Pengaruh *Asset Growth*, Likuiditas dan ROA terhadap Risiko Sistematis pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*”**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Asset Growth* berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
2. Apakah likuiditas berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
3. Apakah ROA berpengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis?
4. Apakah *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA berpengaruh terhadap risiko sistematis?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Asset Growth* terhadap risiko sistematis.
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap risiko sistematis.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara ROA terhadap risiko sistematis.
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara *Asset Growth*, likuiditas, dan ROA terhadap risiko sistematis.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah :

1. Bagi Akademisi

Memberikan sumbangan konseptual bagi perkembangan ilmu ekonomi khususnya mengenai pasar modal (saham), serta dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan yang tepat.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini di harapkan dapat dijadikan sebagai informasi dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi saham di pasar modal.