

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu pasar yang di pergunakan untuk memperdagangkan berbagai saham, obligasi, dan surat-surat berharga lainnya dengan memakai jasa Perantara Perdagangan Efek (PPE) di sebut juga dengan pasar modal. Di tempat ini pihak yang memiliki kelebihan dana dapat berinvestasi dalam bentuk surat berharga yang di tawarkan oleh perusahaan-perusahaan yang menjual saham di pasar modal (emiten). Transaksi perubahan yang dilakukan di pasar modal tidak di batasi tempat ataupun dinding gedung, mengingat dipasar modal transaksi dapat terjadi dimanapun (Sunariyah, 2010). Dalam ilmu ekonomi dan teori investasi terdapat asumsi bahwa investor adalah makhluk yang rasional.

Investasi adalah penundaan dari suatu konsumsi dimasa sekarang dalam mendapatkan konsumsi di masa yang akan datang, dimana didalamnya unsur dari risiko tidak pasti maka dari itu diperlukan kompensasi dari penundaan tersebut (Martalena & Maya, 2011). Setiap melakukan investasi pasti memiliki keuntungan (*return*) dan risiko (*risk*) yang akan di hadapi oleh masing-masing perusahaan. Investor yang rasional tidak akan mengambil risiko yang tidak pasti di dalam suatu investasi dimana investasi tersebut tidak memiliki kepastian dalam memberikan keuntungan (*expected return*). Secara akurat penilaian saham dapat menetralsir risiko dan juga investor terbantu didalam memperoleh keuntungan yang semestinya, mengingat jenis investasi suatu saham di dalam pasar modal

memiliki risiko yang lumayan tinggi meskipun mendapatkan keuntungan yang menjanjikan (Fahmi, 2012). Investor didalam berinvestasi bertujuan untuk mendapatkan optimal *return*, sehingga tingkat risiko tertentu di dalam investasi yang dilaksanakan akan memperoleh penghasilan yang maksimal (Wundari, 2009).

Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang didapatkan (*expected return*) dengan kenyataannya. Menurut (Hartono, 2010) untuk mencari kemungkinan gagal atau suksesnya di dalam investasi yang dilakukan dapat menggunakan metode *standard deviation* (deviasi standar) bertujuan dalam menilai absolut penyimpangan nilai-nilai yang telah terjadi dengan nilai ekspektasinya. Risiko yang dapat terjadi pada saat berinvestasi umumnya ada dua macam, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis atau sering disebut risiko pasar adalah risiko yang terjadi di pasar yang disebabkan oleh perusahaan-perusahaan yang terhubung dalam kondisi perekonomian suatu negara di masa itu. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang berasal dari perusahaan itu sendiri ataupun perusahaan sejenis yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Semakin besar hasil yang diinginkan maka semakin besar pula risiko yang akan dihadapi, begitu juga sebaliknya semakin kecil risiko yang diambil maka semakin kecil pula hasil yang akan didapatkan (Zubir, 2011).

Imbalan yang didapatkan dari keuntungan berinvestasi adalah *return*. *Return* dibedakan menjadi dua yaitu, yang pertama *return* yang telah terjadi (*actual return*) perhitungannya dengan cara data historis yaitu pengurangan antara

saham periode sekarang dengan periode sebelumnya dibagi harga saham pada periode sebelumnya. *Return* ini penting sebagai dasar untuk mengukur kinerja perusahaan dan menjadi dasar penentuan ekspektasi *return* dan juga risiko di masa mendatang. Yang kedua adalah *return* yang diharapkan (*expected return*) yaitu *return* yang akan didapatkan investor diwaktu mendatang (Tandelilin, 2001). Tujuan yang diharapkan para investor adalah *return* saham, *return* adalah laba yang didapatkan sesudah penanaman modal investor di suatu sekuritas tertentu. Semua proses investasi baik didalam periode waktu yang panjang atau singkat selalu mengharapkan diperolehnya pengembalian dari modal yang telah diberikan, baik keuntungan itu didapatkan secara langsung ataupun secara tidak langsung. Oleh karena itu investor harus cermat memilih sektor perusahaan mana yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Penelitian ini mengambil perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk diteliti, karena perusahaan properti merupakan perusahaan yang berada pada sektor bisnis yang strategis serta mempunyai perputaran bisnis yang sangat tinggi. Investasi properti merupakan investasi yang terdiri dari aset rumah, gedung, ruko dan lainnya. Nilai investasi properti akan meningkat seiring dengan berjalannya waktu. Apalagi saat ini kebutuhan masyarakat akan papan sudah meningkat pesat. Hal inilah yang terkadang menjadi hal yang harus dipikirkan pemerintah, belum lagi peningkatan jumlah penduduk dalam suatu negara yang membuat pemerintah harus bisa menyediakan rumah sebagai tempat tinggal. Meningkatnya permintaan masyarakat terhadap properti juga diikuti dengan semakin banyaknya penawaran yang diberikan oleh para developer. Harga yang ditawarkan bervariasi dari tahun

ke tahun. Belilah properti saat para developer melakukan promosi karena harga yang ditawarkan jauh lebih murah, sehingga bisa dijual kemudian hari dengan harga yang tinggi dan akan mendatangkan banyak keuntungan. Oleh karena itu saat ini banyak para investor tertarik berinvestasi pada perusahaan properti karena dianggap menjanjikan. Berikut disajikan data mengenai perkembangan harga saham pada perusahaan properti periode 2012-2016 yang dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1
Rata-rata Harga Saham Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016 (dalam rupiah)

No	Nama Perusahaan	Harga Saham				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASRI	600	430	560	343	352
2	BAPA	139	66	52	50	51
3	BEST	670	445	730	294	254
4	BKDP	88	80	98	90	70
5	CTRA	800	790	1355	1460	1335
6	DART	760	445	680	420	360
Rata-rata		509,5	376	579,17	442,83	403,67

Sumber : (“www.idx.co.id”)

Berikut adalah data beberapa harga saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, harga saham mengalami ketidakstabilan pada setiap perusahaan. Harga saham tersebut digunakan sebagai patokan investor untuk menjual atau membeli saham. Apabila harga saham mengalami kenaikan maka para investor akan

menjual saham tersebut dan sebaliknya apabila harga saham tersebut turun maka investor akan membeli saham dan menjualnya kembali ketika saham mengalami kenaikan harga.

Kinerja perusahaan dapat dipengaruhi banyak hal, baik faktor internal atau dapat disebut dengan faktor yang terjadi di dalam perusahaan, dimana perusahaan masih sanggup mengatasi faktor tersebut maka dari itu dapat meminimalisir pengaruh dari terjadinya faktor internal tersebut. Yang kedua faktor eksternal atau bias disebut faktor dari luar perusahaan. Posisi faktor eksternal ini cukup sulit untuk mengendalikannya (tidak dapat dikendalikan) oleh perusahaan oleh karena itu perusahaan wajib menerima dampak atas terjadinya perubahan faktor eksternal. Nilai tukar rupiah adalah salah satu faktor eksternal yang berpengaruh.

Nilai tukar rupiah berhubungan melalui ketidakpastian nilai tukar dari suatu uang domestik oleh nilai mata uang negara yang lain. Puspoprano (2008) berpendapat risiko ini di kenal dengan istilah *currency risk* ataupun *exchange rate risk*. Nilai tukar uang (*exchange rate*) merupakan total dari sebuah mata uang yang diberikan untuk memperoleh uang Negara lain. Zubir (2011) berpendapat perbedaan nilai tukar suatu mata uang dapat sebagai faktor penyebab *return* yang nyata lebih kecil dari *expected return*, sehingga sebagai investor asing yang melakukan investasi di Indonesia harus memperhatikannya. Hasil penelitian Santosa dan Setiawan (2015), Rahardian dan Heri (2010) serta Isnaini dan Ghoniyah (2013) menunjukkan nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang positif terhadap risiko investasi saham. Sedangkan penelitian Simamora dan Wiksuana (2013) terjadi sebaliknya bahwa nilai tukar rupiah memiliki pengaruh negatif

kepada risiko investasi disuatu saham. Hasil penelitian Saputra dan Dharmadiaksa (2016) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif terhadap return saham. Begitu halnya dengan penelitian Pujawati, dkk (2015) juga memperoleh hasil yang sama bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penggambaran masalah yang menyangkut komposisi pendanaan yang di gunakan perusahaan disebut juga dengan struktur modal, yaitu menentukan berapa banyakutang yang digunakan didalam mendanai aktivitya (Arifin,2007). Perbandingan antara penggunaan utang jangka panjang dengan modal sendiri disebut juga dengan struktur modal. Pendapat (Zubir, 2011) perusahaan yang memiliki utang besar memiliki risiko yang cukup besar dihadapan pemegang saham, dikarenakan sebagian besar pendapatan operasional perusahaan akan digunakan didalam membiayai biaya bunga pinjaman yang dilakukan. Hasil penelitian Isnaini dan Ghoniyah (2013) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap risiko investasi saham. Berbeda dengan penelitian Simamora dan Wiksuana (2013) dan Santosa dan Setiawan (2015) bahwa struktur modal pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap risiko investasi saham dan *return* saham. Hasil penelitian Fajriati (2017) dan Lindayani dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan di dalam membiayai operasional perusahaan serta menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Kadir, 2010). Likuiditas dan juga risiko merupakan salah satu faktor utama yang di pertimbangkan investor ketikan melaksanakan investasi. Walaupun

banyak peneliti mengatakan bahwa di saham yang tidak likuid, oleh karena itu investor akan memperoleh ganti rugi berbentuk *return* yang lebih tinggi, akan tetapi tidak ada persetujuan atas bagaimana menjelaskan dan juga menghitung likuiditas (Kluger & Stephan, 1997). Risiko likuiditas didefinisikan menjadi keahlian perusahaan didalam mencukupi peranan jangka pendeknya ataupun jatuh pada tempo di dalam memanfaatkan aset yang sudah ada (Arifin, 2007). Kualitas dari tingginya likuiditas mampu memperkecil risiko ketidak berhasilan untuk perusahaan didalam mencukupi peranan jangka pendeknya terhadap kreditur (Heru Santosa & Budi Setiawan, 2008). Hasil pengamatan Nugraha (2011), Yanti dan Rasmimi (2014), Santosa dan Setiawan (2015), Simamora dan Wiksuana (2013) bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap risiko investasi. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak mendukung temuan Dewi (2008) bahwa likuiditas perusahaan justru tidak berpengaruh terhadap risiko investasi saham. Hasil penelitian Setiawan (2016) menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif terhadap return saham. Sedangkan hasil penelitian Uluput (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham.

Ditemukannya *research gap* dari beberapa peneliti terdahulu. Penelitian terdahulu mengenai likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi saham berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan nilai tukar rupiah dan struktur modal terhadap risiko investasi memiliki pengaruh negatif dan juga tidak signifikan yang dikemukakan oleh (Yanti & Rasmini, 2016). Sedangkan (Deswira, 2013) menunjukkan likuiditas perusahaan terhadap risiko investasi

saham tidak berpengaruh positif signifikan. Penelitian (Isnaini, 2013) dan (Artaya, Purbawangsa, & Artini, 2014) menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah terhadap risiko investasi saham berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian (Simamora & Wiksuana, 2013) menunjukkan struktur modal kepada risiko investasi saham berpengaruh positif dan signifikan.

Yang menjadi objek penelitian ini yaitu perusahaan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berlandaskan data yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia lewat www.idx.co.id sampai dibulan Desember tahun 2016 tercatat 18 (delapanbelas) emiten.

Berdasarkan pemaparan diatas, penulis tertarik mengambil judul penelitian **“Analisis pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Struktur Modal dan Likuiditas Perusahaan terhadap Return Saham serta Risiko Investasi sebagai Variabel Intervening”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas muncul beberapa pernyataan yang di ajukan oleh peneliti mengenai variabel-variabel yang bersangkutan karena masih adanya *research gap* dari penelitian sebelumnya. Berdasarkan permasalahan penelitian tersebut, maka dapat disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah, struktur modal, dan likuiditas perusahaan pada risiko investasi saham perusahaan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?

2. Bagaimana pengaruh nilai tukar rupiah, struktur modal, dan likuiditas perusahaan pada return saham perusahaan properti yang go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 ?
3. Bagaimana pengaruh risiko investasi saham pada return saham perusahaan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis dan menemukan pengaruh nilai tukar rupiah, struktur modal, dan likuiditas perusahaan pada risiko investasi saham perusahaan properti yang go public di BEI.
2. Menganalisis dan menemukan pengaruh nilai tukar rupiah, struktur modal, dan likuiditas perusahaan pada return saham perusahaan properti yang go public di BEI.
3. Menganalisis dan menemukan pengaruh risiko investasi saham pada return saham perusahaan properti yang *go public* di BEI.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi pembacanya yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan berupa referensi ilmiah terhadap ilmu pengetahuan di bidang manajemen, khususnya di bidang manajemen keuangan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Penulis

Penelitian ini mengasah kemampuan berpikir secara sistematis berdasarkan ilmu yang sudah di pelajari dan juga wawasan yang sudah didapatkan, melatih pemahaman dalam melakukan suatu penelitian.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan yang ingin berinvestasi saham di Bursa Efek Indonesia, supaya mereka tau risiko apa saja yang akan terjadi ketika melakukan investasi saham. Dimana investor dapat menghadapi risiko yang akan terjadi.

c. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi ilmiah dalam penelitian penulis selanjutnya dan juga dapat dijadikan sebagai perbandingan dalam pengujian topik yang sama sehingga kekurangan di dalam penelitian ini dapat diperbaiki dan disempurnakan lagi pada penelitian selanjutnya.