

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perekonomian Indonesia mengalami awal yang berat di semester pertama tahun 2018. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (AS) terus mengalami tekanan sejak awal tahun 2018, bahkan sempat menembus level Rp.14.200 per dolar AS pada Bulan Mei 2018. Perlemahan tersebut diperkirakan akan terus berlanjut seiring gejolak di pasar keuangan global terutama imbas siklus kenaikan bunga acuan AS. Deputi Gubernur Bank Indonesia Dody Budi Waluyo menjelaskan, ada beberapa faktor yang menyebabkan semakin perkasanya dolar AS belakangan ini, diantaranya ekonomi AS yang tumbuh lebih cepat dari yang diperkirakan. Hal ini menguatkan peluang kenaikan bunga acuan AS. Kemudian, pernyataan US *Treasury Secretary* Steve Munchin bahwa AS menunda pengenaan tarif impor tinggi untuk China. Faktor lainnya adalah kenaikan harga minyak dunia, serta melemahnya pertumbuhan ekspor Indonesia (ekonomi.kompas.com, 2018).

Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia (BI) pada tanggal 28-29 Juni 2018 memutuskan untuk menaikkan bunga acuan 50 basis points dari sebelumnya 4,75% kini berada di level 5,25%. Kenaikan ini diyakini jadi kebutuhan Bank Sentral untuk memberi sentimen positif stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (ekonomi.kompas.com, 2018).

Kondisi tersebut di atas tentunya memukul beberapa sektor usaha di Indonesia yang memiliki kandungan impor tinggi dan terkait kredit konsumsi

terimbas perlemahan rupiah dan kenaikan suku bunga acuan BI. Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, kinerja industri terutama tekstil, elektronik, farmasi, kimia, dan kendaraan bermotor akan terpukul jika perlemahan rupiah berlanjut di tengah penurunan ekspor akibat krisis eropa (www.kemenperin.go.id, 2018).

Jika rupiah terus melemah, bisa saja perusahaan akan gulung tikar. Pertanyaannya, sektor usaha apa yang paling rentan terkena dampak dari perlemahan rupiah? Saat ini prosesnya masih terus berlangsung sehingga dampaknya belum begitu jelas diketahui, tetapi kita bisa melihat dampak perlemahan rupiah yang terjadi dua puluh tahun silam.

Dari riset yang dilakukan peneliti Bank Indonesia pada krisis ekonomi tahun 1998, secara umum disebutkan, perusahaan yang memiliki sumber daya di dalam negeri yang kuat, berorientasi ekspor, memiliki sumber pembiayaan non-rupiah yang rendah, mereka mampu bertahan jika nilai tukar rupiah terhadap dollar AS sedang tertekan. Bahkan perusahaan itu tetap bisa tumbuh positif. Berikut hasil riset yang dipublikasikan oleh Bank Indonesia pada Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan¹ tahun 1998. Riset yang dilakukan oleh Noor Yudanto dan M. Setyawan Santoso yang dianggap masih relevan dengan kondisi saat ini (ekonomi.kompas.com, 2018):

1. Industri Pengolahan

Sektor ini memiliki kandungan impor yang tinggi sehingga sangat terpengaruh dengan perlemahan rupiah terhadap dollar AS. Kegiatan produksi sektor ini menjadi sangat mahal dengan kondisi rupiah yang sedang

melemah. Saat bank menaikkan suku bunga kredit, sektor ini juga akan mengalami tekanan baru.

2. Sektor bangunan/ Properti

Perlemahan nilai tukar rupiah diperkirakan cukup memukul sektor properti ini, bersama sektor industri pengolahan. Maklum di sektor bangunan ini banyak menggunakan bahan baku impor, terutama perlengkapan pembangunan properti, dan pinjaman non-rupiah. Tekanan dari sisi suku bunga juga cukup besar, sebab konsumen mengerem membeli bangunan jika suku bunga bank naik.

3. Sektor Perdagangan

Perlemahan rupiah cukup berpengaruh terutama pada sektor perdagangan *consumer goods*, barang-barang mewah, peralatan elektronik, dan barang kebutuhan lain yang punya kandungan impor tinggi. Dari sisi kenaikan suku bunga, sektor ini juga cukup rentan karena memiliki kredit perbankan untuk kegiatan usaha maupun kredit konsumsi oleh konsumen.

4. Sektor Pengangkutan/ Transportasi

Sektor ini terpengaruh cukup besar jika rupiah terus melemah, sebab sektor ini umumnya memiliki pembiayaan luar negeri untuk pengadaan sparepart dan pembelian alat transportasi. Akibatnya mau tidak mau tarif transportasi darat, laut dan udara akan naik. Selain itu perusahaan otomotif akan terkena imbas. Kenaikan suku bunga juga akan mengencet sektor ini karena pembelian sarana transportasi umumnya dengan dana dari pinjaman.

5. Sektor Keuangan

Sektor keuangan memiliki korelasi yang cukup tinggi dengan perlemahan nilai tukar rupiah. Sebab bank banyak mengambil pinjaman non rupiah dari lembaga keuangan di luar negeri. Namun tekanan terbesar berasal dari kenaikan suku bunga. Nasabah kredit perbankan akan kesulitan membayar cicilan sehingga keuangan bank ikut carut marut akibat kredit bermasalah meningkat.

6. Sektor Pertanian dan Perkebunan

Sektor ini punya keterkaitan yang rendah dengan naik turunnya kurs rupiah. Sebab sektor pertanian relatif kecil memakai bahan baku impor, kecuali pupuk dan pakan ternak. Sedangkan produk perkebunan seperti kelapa sawit, coklat, cengkeh, dan coklat bisa menerima keuntungan karena akan menerima rupiah yang lebih banyak dari sebelumnya dari ekspor produksinya ke luar negeri.

7. Sektor Pertambangan dan Migas

Memiliki dampak yang positif jika rupiah melemah. Sebab industri pertambangan termasuk minyak dan gas memiliki pasar ekspor. Dengan perlemahan rupiah, sektor ini akan menerima rupiah lebih banyak dari sebelumnya sehingga akan menerima keuntungan.

8. Sektor Listrik

Studi ini masih melihat dampak perlemahan rupiah kepada produksi listrik relatif kecil. Berbeda jika terjadi kenaikan suku bunga, PLN akan terganggu karena pinjaman PLN masih sangat dominan. Sekarang faktor rupiah sangat besar di sektor listrik sebab naik turunnya tarif listrik

ditentukan dari nilai tukar rupiah, selain inflasi dan harga BBM. Bagi perusahaan dan masyarakat, dampak perlemahan rupiah bisa menyebabkan tarif listrik akan melambung.

9. Sektor Jasa

Dampak perlemahan rupiah ke sektor jasa cukup rendah. Sektor ini ikut terpengaruh jika pemerintah dan swasta mengurangi kegiatan produksi akibat penyesuaian anggaran atau keuangan perusahaan. Akibatnya sektor jasa ikut mengalami penurunan permintaan.

Kondisi makroekonomi Indonesia saat ini tentu saja mendapat reaksi dari pelaku ekonomi di Indonesia. Direktur PT Astra Internasional (ASII) Henry Tanoto mengatakan, salah satu strategi ASII menghadapi fluktuasi nilai mata uang rupiah adalah dengan lokalisasi produk. Dirinya mengatakan, hal ini disebabkan bisnis otomotif sangat bergantung pada naik turunnya nilai dollar. Lokalisasi merupakan upaya ASII untuk menekan jumlah impor dengan memproduksi komponen-komponen kendaraan bermotor secara lokal. Sementara Presiden Direktur ASII Prijono Sugiarto menambahkan, “perlemahan rupiah terhadap dollar AS tentu berdampak pada bisnis otomotif. Namun untuk sementara ini ASII masih memilih untuk mempertahankan harga mobil dengan tujuan menjaga kestabilan penjualan. Tetapi jika perlemahan rupiah terlalu dahsyat, tentu harga mobil kami naikan” (ekonomi.kompas.com, 2018).

Berbeda lagi dengan reaksi perusahaan BUMN. Menteri BUMN Republik Indonesia, Rini Soemarno mengatakan perusahaan milik negara yang

operasionalnya menggunakan valuta asing siap menggunakan fasilitas lindung nilai (*hedging*) dalam menghadapi kondisi nilai tukar rupiah yang kembali melemah terhadap dollar AS (*Tribunnews.com, 2018*).

Nilai tukar rupiah terhadap dollar AS terus anjlok, sejumlah pengusaha mulai mempertimbangkan harga jual produk agar tidak ikut menggelepar. Hendri, seorang pedagang toko emas belakangan ini rajin memantau pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Baginya, pergeseran kurs rupiah sangat berdampak terhadap harga emas yang akan dia jual. Amelia Tjandra, Direktur PT Astra Daihatsu Motor (ADM), mengatakan, pergerakan dollar AS sangat berperan dalam pembentukan harga mobil yang dijualnya di Indonesia (*Tribunnews.com, 2018*).

Pemaparan di atas adalah kondisi beberapa faktor makroekonomi di Indonesia saat ini. Tingkat suku bunga, inflasi, fluktuasi kurs merupakan risiko yang tidak bisa dihindari atau dihilangkan oleh pelaku ekonomi umumnya dan pelaku pasar modal pada khususnya. Di tengah tingginya ketidakpastian pasar, maka pelaku pasar modal harus lebih mendalam dalam menganalisis pengaruh yang ditimbulkan faktor makroekonomi terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan hanya bisa mengantisipasi perubahan faktor eksternal tersebut agar tidak terlalu berpengaruh buruk terhadap perusahaan. Kebijakan manajerial diarahkan pada upaya menjaga stabilitas laba melalui kebijakan *earning* manajemen, agar laba terlihat stabil, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan para pelaku bursa terhadap perusahaan (Bambang Sudyatno, 2010).

Perusahaan-perusahaan sangat perlu melakukan antisipasi di internal perusahaan dengan melakukan analisa dan perbaikan kebijakan internal. Risiko

yang berasal dari internal perusahaan salah satunya bisa dianalisis melalui laporan keuangan perusahaan. Menurut Standard Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntansi Indonesia, 1994) bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan melaporkan transaksi bisnis atau peristiwa ekonomi yang terjadi dalam suatu periode waktu tertentu. Transaksi bisnis atau peristiwa ekonomi yang terjadi ini dituangkan dalam bentuk angka-angka. Untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan, angka-angka yang ada dalam laporan keuangan akan lebih bermakna jika angka-angka tersebut saling dibandingkan (rasio keuangan). Laporan keuangan yang nilainya sudah diubah menjadi nilai relatif atau rasio disebut *common size financial statement*.

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan Rasio-rasio dalam laporan keuangan dikelompokkan menjadi lima kelompok, yaitu:

1. Rasio likuiditas yang berfokus pada kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendek tanpa mengganggu kelancaran operasional perusahaan.
2. Rasio solvabilitas yang berfokus pada pengukuran kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas dalam jangka panjang atau umumnya disebut leverage keuangan.
3. Rasio profitabilitas yang berfokus mengukur kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba.

4. Rasio efisiensi/aktivitas yang berfokus mengukur kemampuan perusahaan menggunakan dan mengelola aset dan liabilitas yang dimiliki.
5. Rasio nilai pasar yang berfokus untuk membandingkan nilai perusahaan di mata para investor (nilai pasar) dengan nilai perusahaan yang tercatat dalam laporan keuangan.

Hasil analisis kelima rasio keuangan tersebut dapat digunakan oleh manajer perusahaan untuk menganalisis, mengendalikan dan meningkatkan kinerja operasi serta keuangan perusahaan. Rasio keuangan juga digunakan oleh analis saham dan investor untuk mengestimasi risiko dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Dalam menganalisis pasar modal dan menganalisis perusahaan, perbandingan harus dilakukan dengan perusahaan yang setara baik dalam hal skala finansial perusahaan, sektor dan subsektor. Proyeksi ke depan dalam analisis pasar modal idealnya menggunakan data historis dengan periode minimal lima tahun.

Penelitian ini difokuskan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap risiko sistematis dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi, pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Saham-saham LQ 45 merupakan saham likuid kapasitas pasar tinggi, memiliki frekuensi perdagangan tinggi, memiliki prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan yang cukup baik, tidak fluktuatif dan secara obyektif telah diseleksi oleh BEI.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis?
2. Apakah solvabilitas perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis?
3. Apakah likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis?
4. Apakah aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis?
5. Apakah nilai pasar perusahaan berpengaruh terhadap risiko sistematis?
6. Apakah *size* memoderasi hubungan profitabilitas dan risiko sistematis ?
7. Apakah *size* memoderasi hubungan solvabilitas dan risiko sistematis ?
8. Apakah *size* memoderasi hubungan likuiditas dan risiko sistematis ?
9. Apakah *size* memoderasi hubungan aktivitas dan risiko sistematis ?
10. Apakah *size* memoderasi hubungan nilai pasar dan risiko sistematis ?

1.3 Tujuan Penelitian

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

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap risiko sistematis.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh solvabilitas perusahaan terhadap risiko sistematis.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas perusahaan terhadap risiko sistematis.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh aktivitas perusahaan terhadap risiko sistematis.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh nilai pasar terhadap risiko sistematis.
6. Untuk menguji dan menganalisis apakah *size* memoderasi hubungan profitabilitas dan risiko sistematis.
7. Untuk menguji dan menganalisis apakah *size* memoderasi hubungan solvabilitas dan risiko sistematis.
8. Untuk menguji dan menganalisis apakah *size* memoderasi hubungan likuiditas dan risiko sistematis.
9. Untuk menguji dan menganalisis apakah *size* memoderasi hubungan aktivitas dan risiko sistematis.
10. Untuk menguji dan menganalisis apakah *size* memoderasi hubungan nilai pasar dan risiko sistematis.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Akademik

Mendukung berkembangnya dunia ilmu pengetahuan melalui literatur, yang nantinya diharapkan dapat menjadi acuan bagi peneliti lain yang akan mengembangkan hasil penelitian ini lebih lanjut.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak sebagai berikut:

1. Bagi investor dan manajer investasi hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai masukan dan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal terutama dalam hal menganalisis kondisi internal perusahaan yang akan dibeli sahamnya.
2. Bagi Perusahaan (emiten) dapat digunakan untuk menganalisa posisi keuangan perusahaan sehingga bisa memberikan manfaat yang baik dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan dan ketahanannya terhadap risiko sistematis.
3. Bagi pembaca dapat digunakan sebagai tambahan referensi untuk penerapan ilmu pengetahuan khususnya di bidang pasar modal mengenai pengaruh faktor-faktor internal perusahaan terhadap risiko sistematis.