

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal menunjukkan peranan yang sangat penting dalam memobilisasi dana untuk menunjang pembangunan suatu negara. Akses dana dari pasar modal telah banyak mengundang perusahaan nasional maupun patungan untuk menyerap dana masyarakat, meningkatkan profitabilitas kerja melalui ekspansi usaha dan memperbaiki struktur modal perusahaan sehingga meningkatkan daya saing perusahaan.

Pasar modal pada hakekatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran *claim* jangka panjang, meningkatkan penambahan *finansial asset* dan hutang. Pada saat yang sama investor dituntut untuk selalu menambah dan menyesuaikan portofolio investasinya melalui pasar sekunder, selain itu pasar modal menjembatani hubungan antara pemilik dana dari masyarakat dengan penerima dana (emiten). Instrumen pasar modal terbagi atas dua kelompok yaitu instrumen kepemilikan sendiri seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi.

Ada dua aspek yang melekat dalam investasi yang pertama adalah pendapatan yang diperoleh atas investasi tersebut dan yang kedua adalah risiko yang dihadapi dalam investasi. Dalam menentukan pembelian saham seorang

investor harus dapat mempertimbangkan antara risiko dan keuntungan yang diharapkan dari investasinya. Pada prinsipnya para investor selalu akan memilih investasi yang memberikan risiko terendah dan keuntungan sama atau keuntungan terbesar dengan risiko tertentu, mereka membeli saham di bursa efek dengan harapan meraih keuntungan yang berupa *dividen* dan *capital gains*.

Seorang investor biasanya berkepentingan akan perubahan harga yang terjadi setiap bulan, minggu, hari bahkan menit, karena perlu diketahui kapan saat terbaik untuk masuk pasar (membeli saat harga rendah) dan kapan untuk keluar (menjual pada saat harga tinggi), untuk itu maka pemilihan perusahaan yang baik dan memiliki potensi pertumbuhan tinggi mempunyai kesempatan untuk memperoleh keuntungan (laba) yang besar. Walaupun pada pertumbuhan yang tinggi¹ tingkat keuntungan tidak selalu mengalami kenaikan tetapi kadang-kadang mengalami penurunan.

Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidak pastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasi yang dilakukannya. Yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan. Risiko dapat dibagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindarkan karena dipengaruhi oleh faktor yang berhubungan dengan

modal pasar seperti inflasi, fluktuasi, suku bunga, kondisi harga saham dipasar modal, kebijakan pajak dan kondisi perekonomian.

Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang disebabkan oleh kesalahan manajemen perusahaan tersebut, seperti masalah keuangan yang kemudian akan berpengaruh pada fluktuasi harga surat berharga, risiko tidak sistematis bisa dihilangkan dengan diversifikasi yaitu dengan menggabungkan sejumlah besar harta pada suatu portofolio, sehingga faktor-faktor kesalahan *independennya* akan saling menghapus dengan sendirinya, bagian risiko yang tidak relevan yang disebut risiko tidak sistematis, harus tidak dimasukkan kedalam usulan investasi, risiko sistematis menjadi dasar pengembangan model penentuan harga aktiva. Model ini menggunakan beta (β) sebagai pengukur risiko yaitu kepekaan suatu saham atau usulan investasi dengan perubahan-perubahan *return* (keuntungan) pada portofolio pasar.

Karena investor menghadapi kesempatan investasi yang berisiko, pilihan investasi tidak dapat hanya mengandalkan pada tingkat keuntungan yang diharapkan. Apabila investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, maka ia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi juga.

Pemilihan investasi dapat berbeda untuk setiap individu, karena hal tersebut akan sangat bergantung pada perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian suatu investasi. Pada investasi dalam bentuk saham di pasar

modal, tingkat pengembalian setiap saham dapat tidak sama karena besarnya dividen kas dan keuntungan atau kerugian dalam menjual setiap saham berbeda. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi, investor seharusnya mempertimbangkan secara matang mengenai beberapa hal yang sangat penting dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukannya, yaitu berapa tingkat pengembalian yang diharapkan. Berapa besar risiko yang harus ditanggung dan berapa likuiditas investasi tersebut.

Pada dasarnya investor akan selalu memperhitungkan besarnya risiko saham. Hubungan risiko dan pengembalian saham yang positif dilihat dari perspektif investasi. Jadi apa bila ada investasi yang berisiko tinggi, investor tentunya akan mengharapkan return yang tinggi atas investasi tersebut, yang bisa jadi investasi tersebut memberikan return yang rendah. Namun sebenarnya ada variabel penentu lain yang juga akan mempengaruhi tingkat pengembalian saham, yaitu likuiditas saham. Definisi dari likuiditas adalah

kemampuan investor untuk menjual harta atau *asset* yang dimilikinya tanpa harus melakukan konsesi atau kelonggaran harta. Likuiditas pasar salah satunya dapat diukur dengan menggunakan *bid-ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bid-ask spread* suatu saham berarti semakin *likuid* saham tersebut dan sebaliknya (Alexander, Sharpe dan Bailey, 1993. dalam karya A. Saputra, Elly, Pwee Leng, 1999).

Perilaku investor terhadap variabel-variabel penentu tingkat pengembalian saham tersebut dapat berbeda-beda karena investor dapat mendasarkan

pertimbangannya pada risiko saham (risiko sistematis) yang harus ditanggungnya atau dapat juga menjadikan likuiditas saham sebagai pertimbangan utamanya dalam melakukan investasi.

Jadi tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu saham dipengaruhi oleh dua karakter dasar yang terkandung dalam suatu saham yaitu risiko sistematis dan likuiditas saham. Karena secara umum investor mempunyai kecenderungan untuk menghindari risiko (*risk averse*), maka apabila seorang investor berhadapan dengan sekuritas yang mengandung risiko tinggi, ia pasti berharap akan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi pula dari sekuritas tersebut. Sedangkan dari sisi likuiditas, apabila saham memiliki tingkat kelikuiditasan yang rendah (*illiquid*) maka biaya likuiditasnya akan besar. Dengan kenyataan tersebut para investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi supaya biaya likuiditas tersebut dapat terkompensasi. Berdasarkan uraian diatas maka permasalahan yang akan dibahas adalah: "PENGARUH RISIKO SISTEMATIS DAN LIKUIDITAS TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM BADAN-BADAN USAHA YANG *GO-PUBLIC* DI RUMAH TEGUK JAKARTA PADA PERIODE FEBRUARI HULI TAHUN

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh risiko saham dalam hal ini adalah risiko sistematis dan likuiditas saham yang diukur dengan besaran bid-ask spread terhadap tingkat pengembalian saham dari badan-badan usaha yang *go-public* di BEJ.
2. Variabel manakah yang mempunyai pengaruh paling signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka masalah skripsi ini dibatasi pada.

1. Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu, risiko saham dalam hal ini adalah risiko sistematis dan likuiditas yang diukur dengan besaran *bid-ask spread*.
2. Penelitian ini meliputi seluruh saham badan usaha yang *go publik* di BEJ yang secara konsisten tergolong dalam LQ 45 selama periode Februari-Juli tahun 2004.
3. Daftar harga resmi harian yang telah disesuaikan (*adjusted price*), data IHSG harian, data SBI bulanan selama periode Februari-Juli tahun 2004., data *bid-price* harian dan data *ask-price* harian (untuk pengumpulan dan perhitungan data secara bulanan, jumlah harian akan disesuaikan dengan jumlah hari perdagangan di BEJ, jadi dalam setiap bulan jumlah hari bisa tidak sama).

D. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah dan batasan masalah skripsi ini maka tujuan skripsi ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh risiko sistematis, dan likuiditas saham yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread* terhadap tingkat pengembalian saham.
2. Menganalisis pengaruh variabel yang signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi masyarakat

Dapat memberikan informasi, masukan mengenai risiko dan likuiditas terhadap tingkat pengembalian saham yang terjadi di BEJ

2. Bagi ilmu pengetahuan Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang Investasi.

3. Bagi pemerintah

Penelitian ini dapat memberikan informasi kepada pemerintah dalam hal pengambilan kebijakan dalam hal investasi

4. Bagi penulis

Melalui penelitian ini akan mampu mengembangkan daya nalar intelektualitas penulis yang diperoleh di bangku kuliah untuk menemukan