

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latarbelakang Penelitian

Pasar modal merupakan mediator antara investor dengan penerima dana atau emiten. Instrumen pasar modal terdiri dari instrumen kepemilikan seperti saham dan instrumen hutang seperti obligasi. Dibandingkan dengan perbankan, pasar modal memberikan lebih banyak kemungkinan bagi para investor untuk melakukan investasi sesuai dengan preferensi risiko mereka. Seperti halnya investasi pada aktiva riil, investasi pada sekuritas juga mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Risiko investasi semakin besar jika semakin besar ketidakpastian untuk memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi tersebut. Risiko semacam ini diukur berdasarkan ukuran statistik deviasi standar.

Untuk memperkecil risiko pada investasi, Harry Markowitz (1956) dalam Atmaja dan Hardini (1996), mengajarkan agar investor mendiversifikasikan investasinya. Diversifikasi artinya tidak menempatkan seluruh modal hanya pada satu perusahaan saja. Menurut *Single Index Model* ada dua jenis risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang bisa dihilangkan dengan menggunakan diversifikasi, sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan meskipun telah melakukan diversifikasi.

Risiko tidak sistematis dapat dihilangkan karena risiko ini disebabkan oleh *micro event* atau kejadian-kejadian yang hanya menimpa satu perusahaan saja, seperti kebakaran, pergantian manajemen, pemogokan dan lain-lain. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar, adalah risiko yang di sebabkan *macro event* atau peristiwa yang menimpa seluruh pasar, seperti inflasi, peraturan pemerintah, resesi dan lain-lain. Penjumlahan kedua jenis risiko tersebut disebut risiko total yang diukur dengan deviasi standar.

Karena risiko tidak sistematis dapat dihilangkan dengan diversifikasi, maka investor yang akan membeli sekuritas dalam rangka diversifikasi atau pembentukan portofolio tidak akan memperhitungkannya. Menurut penelitian di Amerika Serikat, dibutuhkan sekitar 30 jenis saham untuk menghilangkan seluruh risiko tidak sistematis. Penelitian di Indonesia menemukan angka sekitar 40 jenis saham yang dibutuhkan untuk menghilangkan risiko tidak sistematis.

Dengan demikian dalam konteks melakukan diversifikasi, para investor hanya akan memperhitungkan risiko sistematis yang besarnya adalah koefisien beta kuadrat dikalikan varians tingkat keuntungan portofolio pasar. Karena variabel terakhir ini selalu sama untuk setiap sekuritas, besar kecilnya risiko sistematis sekuritas semata-mata ditentukan oleh besar kecilnya koefisien beta sekuritas tersebut. Koefisien beta ini menunjukkan seberapa peka perubahan pada tingkat keuntungan portofolio pasar (sekuritas pada umumnya di pasar).

Capital Assets Pricing Model (CAPM) adalah suatu model yang dikembangkan untuk menjelaskan suatu keadaan keseimbangan hubungan antara risiko setiap assets apabila pasar modal berada dalam keseimbangan (dalam Danupranata, 1998). Menurut *Capital Assets Pricing Model (CAPM)*, besarnya tingkat keuntungan yang diharapkan atau disyaratkan oleh investor tergantung besarnya risiko sekuritas tersebut. Model CAPM mendeskripsikan hubungan risiko dengan tingkat keuntungan dalam garis linear yang disebut *Security Market Line (SML)*. Menurut persamaan SML, semakin besar risiko suatu sekuritas (diukur dengan koefisien beta), maka tingkat keuntungan yang syaratkan semakin tinggi pula.

Dengan latarbelakang tersebut, maka peneliti akan melakukan pengujian untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan perioda pengamatan data tahun 2000 sampai dengan tahun 2004. Penelitian ini berjudul “Hubungan Antara Risiko dan Tingkat Keuntungan pada Perusahaan-Perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)”.

B. Batasan Masalah

Berikut ini adalah beberapa pembatasan masalah dalam penelitian:

1. Penelitian menggunakan data harga saham dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dari bulan Januari 2000 sampai dengan Desember 2004.
2. Jumlah saham yang digunakan adalah jenis saham yang cukup likuid (sering diperjualbelikan) dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan memiliki koefisien beta yang signifikan pada $\alpha = 10\%$ (uji satu arah).

C. Perumusan Masalah

Dari latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah terdapat hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)?.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan saham pada perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Jika hubungan antara tingkat risiko dengan tingkat keuntungan adalah positif artinya semakin tinggi risiko, maka akan semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor.

E. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian, maka manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi penelitian selanjutnya yaitu dapat menambah literatur mengenai penelitian tentang hubungan antara risiko dengan tingkat keuntungan saham sehingga dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Menambah wawasan bagi para calon investor untuk digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.