

BAB I

PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Pada saat ini pasar modal masih sangat dibutuhkan oleh suatu negara, untuk meningkatkan perekonomian negara dan sampai saat ini pasar modal merupakan salah satu investasi yang masih sangat diminati oleh para investor untuk menanamkan modalnya. Modal yang ditanamkan tersebut dapat ditanamkan pada beberapa perusahaan yang sudah dipilih investor, yang berarti investor tersebut ikut serta dalam kepemilikan saham perusahaan tersebut.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public outhorities*, maupun perusahaan swasta (Suad, 2005). Pasar modal dalam melaksanakan fungsi ekonominya yaitu dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *browwer*. Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, *lender* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari dana yang diinvestasikan. Sedangkan dari sisi *browwer*, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka dalam melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Dengan demikian diharapkan akan terjadi peningkatan produksi, sehingga akan mencapai kemakmuran.

Pasar modal di Indonesia sekarang tidak hanya terdapat pasar modal konvensional saja, tetapi juga terdapat pasar modal syariah. Perbedaan pasar

modal konvensional dan syariah terletak 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 (Evi dan Muhammad, 2010). Secara umum konsep pasar modal konvensional dan pasar modal syariah adalah sama, hanya saja pada pasar modal syariah tidak boleh adanya unsur riba, dan bunga. Larangan transaksi bunga dan riba sangat jelas. Karena itu transaksi di pasar modal yang didalamnya terdapat bunga dan riba tidak diperbolehkan dalam syariah.

Pasar modal syariah adalah salah satu kegiatan investasi muamalah (Evi dan Muhammad, 2010). Transaksi di dalam pasar modal, menurut prinsip hukum syariah tidak dilarang atau dibolehkan sepanjang tidak terdapat transaksi yang bertentangan dengan syariah Islam (Suwaldjo, 2004). Pasar modal syariah saat ini terus mengalami perkembangan. Kinerja saham pada awal keberadaan pasar modal syariah menunjukkan kinerja yang baik. Tercatat telah terjadi kenaikan *Jakarta Islamic Index* (JII) sebesar 38,60% dibandingkan pada akhir tahun 2003. Selain itu, kapitalisasi pasar saham juga mengalami peningkatan signifikan sebesar 46,06% dari Rp177,78 triliun menjadi Rp259,66 triliun pada akhir Desember 2004.

Meskipun kinerja *Jakarta Islamic Index* (JII) sempat tidak mengalami peningkatan, tetapi kinerja JII masih lebih baik dari pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Informasi ini dapat memberikan nilai positif pada *Jakarta Islamic Index* (JII) sehingga perusahaan akan memandang bahwa kinerja dari *Jakarta Islamic Index* (JII) lebih baik dan akan mendorong perusahaan untuk

memasukkan perusahaannya dalam saham syariah melalui JII. Dengan kata lain banyak investor yang akan berinvestasi di JII. Selain itu juga banyak investor yang akan tertarik berinvestasi di JII baik investor dalam negeri maupun investor luar negeri. Oleh sebab itu, salah satu upaya untuk mempertahankan dan meningkatkan performa institusi ini sangat penting bagi perusahaan yang akan masuk kedalam JII untuk senantiasa memperhatikan kinerja perusahaan dan laporan keuangannya dalam pengambilan keputusan.

Laporan keuangan juga berpengaruh terhadap pengambilan keputusan yang dilakukan oleh investor. Oleh karena itu, apabila laporan keuangan yang di berikan perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan buruk maka investor tidak akan mau menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Laporan keuangan juga sudah menjadi isu sentral dalam penelitian bidang keuangan dan akuntansi. Sehingga banyak peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai laporan keuangan yang sejalan dengan perkembangan teori *portofolio*.

Menurut Evi dan Muhammad (2010) perdagangan beberapa jenis sekuritas baik pada pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah memiliki tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Dua faktor ini merupakan dua hal yang berlawanan dan tidak dapat dipisahkan karena adanya *trade off* yang berarti bahwa investor akan mendapatkan keuntungan tetapi juga tidak akan terbebas dari risiko atas investasi yang dilakukannya.

Salah satu karakteristik investasi pada saham adalah kemudahan untuk membentuk portofolio investasi. Artinya pemodal dapat dengan mudah menyebar (melakukan diversifikasi) investasinya pada berbagai saham yang ditawarkan,

meskipun dengan melakukan diversifikasi sangat efektif menurunkan risiko investasi, tetapi tidak dapat menghilangkannya. Dengan penyebaran risiko tersebut dimaksudkan apabila salah satu nilai saham yang dibeli jatuh akan dapat terkompensasi oleh nilai saham yang lain. Portofolio dapat diterapkan pada saham-saham konvensional dan syariah dengan penyelesaian saham pilihan serta alokasi yang tepat sehingga dihasilkan tingkat keuntungan yang optimal.

Risiko dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis atau beta merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan. Fluktuasi risiko ini besarnya berbeda-beda antara satu saham dengan saham yang lain. Karena perbedaan itulah maka masing-masing saham memiliki tingkat sensitivitas yang berbeda terhadap setiap perubahan pasar. Sedangkan yang dimaksud risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, karena risiko ini hanya ada dalam satu perusahaan atau industri tertentu.

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi risiko sistematis (*Beta*) (Indriyo, 2008). Karena besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan yang diberikan perusahaan dan tergantung pada laba yang diperoleh dari perusahaan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan besar tetapi kas yang dimiliki tidak baik maka risiko yang dapat terjadi yaitu perusahaan tidak dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Selanjutnya Perubahan tingkat suku bunga juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi beta saham. Karena apabila tingkat suku bunga tinggi, maka investor akan lebih tertarik untuk menabungkan uangnya ke bank dari pada menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Hal itu dikarenakan keuntungan yang didapat lebih besar dibandingkan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Apabila Suku bunga meningkat maka dapat mempengaruhi harga saham di bursa, karena apabila suku bunga meningkat maka harga saham perusahaan akan menurun sehingga risiko yang akan diperoleh investor lebih besar. Jadi dalam keadaan seperti ini investor tidak berani untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi beta yaitu rasio profitabilitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui laba yang didapat perusahaan. Jika laba yang didapat perusahaan menurun maka risiko perusahaan akan semakin besar. Karena kemungkinan akan tidak dibagikan dividen dan tidak terbayarnya hutang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu yang dapat mempengaruhi beta yaitu struktur modal (*capital structure*). Struktur modal yang optimal yaitu struktur yang mengoptimalkan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Karena risiko yang semakin tinggi akibat meningkatkan hutang akan cenderung menurunkan harga saham tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham.

Mengingat betapa pentingnya mengetahui risiko suatu saham terutama bagi seorang investor yang akan menanamkan modalnya pada sebuah sekuritas agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Maka, peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai risiko saham dengan cara menggunakan beta sebagai pengukur risiko sistematis. Meskipun penelitian serupa sudah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ryan (1996) dengan menyajikan perhitungan beta untuk menentukan *bid-ask spread* menggunakan beberapa variabel fundamental perusahaan untuk menghitung beta, Farah dan Hartanti (2006) yaitu mengenai pengaruh R & D terhadap risiko sistematis, M.iqbal dan Bandi (2003) yaitu mengenai pengaruh tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan beta akuntansi terhadap beta saham, Evi dan Muhammad (2010) mengenai pengaruh DPR dan *Capital structure* terhadap beta saham.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat diketahui bahwa penelitian mengenai beta saham memang sudah banyak dilakukan dan masih layak untuk diteliti karena semakin banyak penelitian yang dilakukan maka akan menambah bukti empiris mengenai variabel yang mempengaruhi beta saham. Penelitian ini juga merupakan penelitian pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Evi dan Muhammad (2010) yaitu pada penelitian sebelumnya variabel independen yang digunakan hanya dua variabel yaitu *dividen payout ratio* dan *capital structure*. Pada penelitian kali ini akan ditambahkan dua variabel independen yaitu rasio *profitabilitas* dan tingkat suku bunga. Pengambilan dua variabel tersebut dianggap penting dalam membantu investor

dalam pengambilan keputusan agar dapat meminimalkan risiko yang akan terjadi dimasa mendatang.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah *dividen payout ratio*, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan *capital structure* secara parsial berpengaruh terhadap beta saham ?
2. Apakah *dividen payout ratio*, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan *capital structure* secara simultan berpengaruh terhadap beta saham ?

C. TUJUAN PENELITIAN

Adapun tujuan yang hendak di capai dalam penelitian ini yaitu:

1. Untuk menganalisis secara parsial pengaruh *dividen payout ratio*, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan *capital structure* terhadap beta saham
2. Untuk menganalisis secara simultan pengaruh *dividen payout ratio*, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan *capital structure* terhadap beta saham

D. MANFAAT PENELITIAN

1. Manfaat di bidang teoritis
 - a. Memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *dividen payout ratio*, tingkat suku bunga, rasio profitabilitas dan *capital structure* terhadap beta saham
 - b. Hasil riset yang menunjukkan bahwa beta saham dapat digunakan untuk mengetahui pertumbuhan perusahaan

- c. Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat dalam menambah wawasan ilmu pengetahuan khususnya ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan masalah beta saham
2. Manfaat di bidang praktik
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pemimpin perusahaan sebagai bahan kajian dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk masa yang akan datang dalam memberikan investasinya dalam perusahaan.
 - b. Bagi pemegang saham, investor, kreditor, manajemen dan praktisi bisnis, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemikiran dan referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi
 - c. Bagi para investor supaya menginvestasikan dananya dalam bentuk saham pada perusahaan, dimana para investor tersebut akan mengetahui tingkat beta saham perusahaan tersebut yang nantinya dapat digunakan dalam pengambilan keputusan investasi.