

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Pasar modal merupakan penerahan dana jangka panjang dari masyarakat untuk dapat disalurkan ke sektor yang produktif. Pasar modal juga merupakan sarana untuk melakukan pemindahan dana dari pihak yang mempunyai dana (*investor*) kepada pihak yang memerlukan dana (*emiten*).

Dalam dunia yang sebenarnya, hampir semua investasi mengandung unsur ketidak pastian atau risiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperoleh dari investasi yang dilakukannya. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi risiko dalam investasinya. Investor hanya dapat memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan.

Risiko merupakan kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan (Husnan, 2003: 48). Pada dasarnya risiko investasi yang ditanggung oleh investor meliputi dua jenis risiko yaitu risiko sistematis dan tidak sistematis (Husnan, 2003: 196).

Risiko sistematis (*market risk*) adalah risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 200: 50). Risiko sistematis merupakan risiko yang berasal dari kondisi ekonomi dan kondisi pasar yang secara umum tidak dapat di diversifikasi. Risiko sistematis

dipengaruhi oleh variabel ekonomi makro meliputi: produk domestik bruto, inflasi, tingkat bunga, kurs, dan lain sebagainya.

Risiko tidak sistematis (*unique risk*) adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan (Tandelilin, 2001: 51). Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat di diversifikasi melalui pembentukan portofolio investasi. Risiko tidak sistematis dipengaruhi oleh variabel mikro yaitu mempengaruhi perusahaan tertentu saja, tetapi tidak mempengaruhi semua perusahaan secara umum, misalnya pemogokan buruh, penelitian yang tidak berhasil, kebakaran, dan lain sebagainya.

Investor yang rasional akan melakukan investasi tidak pada satu jenis investasi saja, tetapi investor tersebut akan melakukan diversifikasi investasi. Diversifikasi merupakan pembentukan portofolio sedemikian rupa hingga risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi return yang diharapkan (Tandelilin, 2000: 60). Karena semua investor akan melakukan hal yang sama, yaitu melakukan diversifikasi dalam membentuk portofolio optimal, maka dengan demikian risiko yang hilang atau kecil dengan diversifikasi menjadi tidak relevan dalam perhitungan risiko, sehingga hanya risiko yang tidak dapat di diversifikasi yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko yaitu risiko sistematis atau juga disebut risiko pasar. Pembentukan model-model keseimbangan umum memungkinkan para investor untuk menentukan pengukur risiko yang relevan dan mengetahui hubungan antara risiko setiap asset apabila pasar modal berada dalam keadaan seimbang. Salah satu model yang dikembangkan untuk mengukur besarnya keuntungan yang diharapkan

dari suatu investasi dengan memperhatikan risiko sistematis adalah CAPM (*Capital Assets Pricing Model*).

Capital Assets Pricing Model (CAPM) merupakan suatu model yang dikembangkan untuk menjelaskan keadaan keseimbangan hubungan antara risiko setiap aset apabila pasar modal berada dalam keadaan keseimbangan. Hal yang paling utama dari CAPM adalah menghubungkan antara tingkat keuntungan yang diharapkan dengan risikonya yang diukur dengan beta. Penggunaan beta tersebut menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu saham dengan tingkat keuntungan pasar.

Pengujian mengenai CAPM telah banyak dilakukan. Dari hasil penelitian tersebut ada yang mendukung berlakunya CAPM dan ada pula yang menolak berlakunya CAPM. Nurfauziah, Budi Astuti, dan Sri Mulyati (1999) melakukan pengujian di Bursa Efek Jakarta. Jumlah saham yang dijadikan sampel sebanyak 35 saham perusahaan dari berbagai industri. Dilakukan regresi tahap pertama untuk memperoleh nilai beta dan regresi tahap kedua antara tingkat keuntungan dengan beta. Hasil analisis penelitian menunjukkan ada hubungan yang signifikan antara risiko dan return sebelum dan saat krisis moneter. Imronudin (2003) melakukan pengujian CAPM di Pasar Modal Indonesia. Jumlah saham yang dijadikan sampel sebanyak 50 saham teraktif. Pengujian dilakukan secara *time series regression*. Jika CAPM valid maka nilai α diharapkan tidak berbeda dengan nol dan β diharapkan bernilai positif dan signifikan. Hasil pengujian mendukung berlakunya CAPM di Pasar Modal Indonesia.

Penelitian ini mencoba untuk menguji hubungan antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan saham yang tercatat di BEJ menggunakan model CAPM. Berdasarkan uraian diatas, maka sangat menarik pengamatan terhadap pengaruh faktor risiko (yang diukur dengan beta) ke dalam penilaian suatu investasi, maka dirasakan perlu untuk diadakan suatu penelitian dengan judul:

ANALISIS HUBUNGAN ANTARA RISIKO SISTEMATIS DAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA.

B. Batasan Masalah

Dalam melakukan penelitian ini diperlukan adanya suatu batasan masalah supaya masalah yang diteliti tidak meluas dan dapat menimbulkan kerancuan. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Saham perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Jakarta dan perusahaan yang secara konsisten masuk dalam Indek LQ-45, serta membagikan deviden pada periode Januari 2005 sampai dengan Desember 2005.
2. Indek LQ-45 digunakan sebagai portofolio pasar.
3. Sertifikat Bank Indonesia (SBI) digunakan sebagai tingkat keuntungan bebas risiko.

C. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian, berdasarkan uraian pada latar belakang masalah adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada hubungan antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan saham perusahaan.
2. Apakah CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) berlaku di Bursa Efek Jakarta.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk memperoleh bukti empiris apakah terdapat hubungan antara risiko sistematis dan tingkat keuntungan saham perusahaan.
2. Untuk memperoleh bukti empiris apakah CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) berlaku di Bursa Efek Jakarta.

E. Manfaat Penelitian

1. Dapat digunakan sebagai pedoman oleh investor dalam memilih investasi saham berdasarkan atas hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para akademisi untuk menambah wawasan tentang pengujian CAPM (*Capital Assets Pricing Model*).
3. Sebagai pedoman bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian yang berkaitan dengan risiko dan tingkat keuntungan dengan metoda yang berbeda.