

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada masa sekarang ini pasar modal merupakan salah satu sarana investasi yang banyak diminati oleh para investor. Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal atau investor untuk melakukan investasi pada sekuritas-sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal untuk memperoleh tingkat keuntungan tertentu.

Pasar modal memungkinkan investor mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko investor. Dengan adanya pasar modal, investor memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio sesuai dengan risiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan.

Investasi selalu terkait dengan risiko. Pemodal yang bersedia menanggung risiko yang lebih besar dan mengharapkan memperoleh keuntungan yang lebih besar, akan mengalokasikan dananya pada sebagian besar sekuritas yang lebih berisiko. Saham merupakan salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat risiko cukup tinggi. Saham tergolong berisiko tinggi karena sifat komoditinya sangat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan dari dalam negeri maupun dari luar negeri, perubahan politik, ekonomi, undang-

undang (peraturan) maupun perubahan yang terjadi didalam perusahaan itu sendiri.

Risiko investasi yang dihadapi oleh investor terbagi menjadi dua : risiko tidak sistematis dan risiko sistematis. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko tidak sistematis disebut juga dengan risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko unik (*unique risk*) karena risiko ini unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko ini dapat didiversifikasi di dalam portofolio. Contoh dari *diversifiable risk* adalah pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang tidak berhasil dan lain sebagainya. Sedangkan risiko sistematis merupakan risiko yang melekat dan tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan, seperti kenaikan tingkat suku bunga, inflasi, resesi, dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2003).

Risiko sistematis yang disebut juga dengan beta, terjadi karena beberapa faktor, sebagai berikut : kondisi perekonomian, kondisi industri, dan kondisi perusahaan. Kondisi perekonomian dapat dianalisis menggunakan beberapa indikator ekonomi seperti tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito dan *cyclicality* ekonomi. Untuk kondisi industri dianalisis menggunakan data karakteristik industri dan hubungan kemampuan operasi dengan kondisi perekonomian makro. Untuk analisis perusahaan menggunakan rasio-rasio

atau data yang berasal dari laporan keuangan, seperti rasio *leverage*, rasio profitabilitas, maupun struktur modal perusahaan (Aruzzi dan Bandi, 2003).

Risiko sistematis digambarkan dengan beta. Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi risiko sistematis atau beta. Tandelilin (1997) dalam Aruzzi dan Bandi (2003) melakukan pengujian terhadap pengaruh variabel fundamental dan faktor ekonomi makro terhadap beta. Hasil dari penelitian adalah variabel-variabel ekonomi (tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan perubahan GDP) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis, tetapi tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Sedangkan variabel akuntansi (rasio aktivitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap risiko sistematis.

Usaha untuk menguji hubungan faktor fundamental dengan beta juga dilakukan oleh Beaver, Kettler dan Scholes (1970). Variabel akuntansi yang digunakan adalah : *dividend payout*, *growth*, *leverage*, *liquidity*, *assets size*, *variability in earnings* dan beta akuntansi. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *dividend payout*, *leverage*, *earning variability* dan beta

akuntansi mempunyai hubungan yang signifikan dengan beta. Penelitian Beaver, Kettler dan Scholes (1970) direplikasi oleh Gudono dan Nurhayati (2001) yang melakukan penelitian di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Hasil penelitian menunjukkan hanya variabel *growth* yang mempunyai hubungan signifikan dengan beta saham (Setiawan, 2003).

Berdasarkan pada penelitian diatas maka menarik untuk diteliti kembali pengaruh beberapa variabel fundamental terhadap beta saham di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini variabel yang akan diteliti kembali adalah tingkat suku bunga, *leverage* dan rasio profitabilitas. Menurut Iswardono (1996) dalam Aruzzi dan Bandi (2003), naiknya suku bunga berjangka akibat kebijakan ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah menyebabkan para pemodal mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan, sehingga memberikan batas yang semakin sempit bagi peningkatan penanaman modal dalam saham-saham perusahaan yang dijual di bursa efek. Sedangkan penelitian terhadap pengaruh profitabilitas perusahaan menarik untuk diteliti karena rasio yang digunakan yaitu *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) dalam Tandelilin (1997) dan Aruzzi dan Bandi (2003) disimpulkan tidak berpengaruh terhadap risiko sistematis saham. Akan tetapi, pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) disimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh dominan terhadap *return* saham. Dengan adanya hubungan antara harga saham, *return*, dan risiko maka peneliti tertarik untuk memperjelas hasil pengaruh ROA dan ROE terhadap risiko sistematis atau beta.

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan berbasis syariah islam karena pertumbuhan menakjubkan dari ekonomi islam yang terjadi saat ini juga berimbas pada sektor pasar modal. Menurut Fauzi dalam Aruzzi dan Bandi (2003) berdasarkan kasus di pasar modal Malaysia, investasi syariah selalu memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan dengan investasi konvensional, *ceteris paribus*. Ini karena investasi syariah, khususnya yang berdasarkan prinsip bagi hasil, mengandung ketidakpastian *return* yang lebih tinggi.

Berdasarkan pada uraian diatas, maka peneliti memilih judul penelitian "**PENGARUH TINGKAT SUKU BUNGA, *LEVERAGE*, DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP BETA SAHAM**" Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Memenuhi Kriteria JIL.

B. Batasan Masalah Penelitian

Seperti kita ketahui bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi perubahan beta saham sangat kompleks cakupannya tidak saja meliputi kondisi internal perusahaan tetapi juga kondisi makro ekonomi yang berada di luar kendali perusahaan. Oleh karena itu penulis membatasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dibatasi pada empat variabel saja yaitu tingkat suku bunga, *leverage*, dan rasio profitabilitas yang terdiri dari ROA dan ROE.

2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan publik yang terdaftar di BEJ dan termasuk ke dalam kelompok perusahaan berbasis syariah islam yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index di BEJ.
3. Fokus penelitian merupakan saham emiten yang *listing* di BEJ.
4. Periode penelitian Januari 2001 sampai dengan Desember 2004.

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan uraian diatas, maka pokok-pokok masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah tingkat suku bunga secara parsial berpengaruh positif terhadap beta saham?
2. Apakah *leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap beta saham?
3. Apakah ROA secara parsial berpengaruh negatif terhadap beta saham?
4. Apakah ROE secara parsial berpengaruh negatif terhadap beta saham?
5. Apakah tingkat suku bunga, *leverage*, ROA, dan ROE secara bersama-sama berpengaruh terhadap beta saham?

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel tingkat suku bunga, *leverage*, dan rasio profitabilitas dapat mempengaruhi risiko sistematis atau beta saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index (JII) di BEJ pada periode pengamatan dalam penelitian ini.

E. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, diantaranya :

1. Bagi pihak praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi bagi investor dan calon investor.

2. Bagi pihak teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan pengembangan pengetahuan lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham di Bursa Efek Jakarta.