

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi telah membuat banyak negara melakukan kebijakan-kebijakan yang baru untuk menghadapi era tersebut dan membangun perekonomiannya masing-masing. Adanya globalisasi tersebut akan menimbulkan banyak pengaruh dan perubahan-perubahan, seperti : timbulnya banyak kesempatan kerja dan banyak persaingan yang terjadi baik antar negara maupun antar perusahaan, dimana globalisasi sudah mulai sejak dekade 1980-an. Indonesia sebagai salah satu negara berkembang mempunyai banyak tantangan yang akan dihadapi terutama dari negara maju yang ingin melakukan perluasan jangkauan perekonomiannya. Pengaruh yang besar tersebut juga akan mengenai dunia usaha, dimana pengaruh yang positif yang diperoleh dunia usaha terutama perusahaan yaitu globalisasi akan membuat perusahaan-perusahaan semakin baik atau sehat kondisinya akibat timbulnya banyak persaingan yang terjadi.

Pasar modal merupakan salah satu alternatif mencari sumber dana bagi perusahaan yang membutuhkan dana dan merupakan salah satu cara untuk memperkuat kondisi financial dalam menghadapi persaingan perusahaan lainnya. Pasar modal di Indonesia mulai diaktifkan pada tahun 1977 dan dari

tahun ke tahun telah mengalami kemajuan dengan pesat yang semakin efektif daripada sebelumnya. Perusahaan harus *go public* dengan melakukan *listing* di bursa efek untuk mendapatkan dana melalui pasar modal. Perusahaan yang telah *go public* sampai tahun 1999 sektor pertambangan yaitu Medco Energi Corporation (MEDC), Aneka Tambang (ANTM), International Nickel Ind (INCO), Tambang Timah Tbk (TINS), Citatah Industri Marmer (CTTH) dan Alter Abadi Tbk (ALDI). Beberapa manfaat lain yang diperoleh perusahaan yang melakukan *go public* tersebut (emiten) yaitu adanya kesempatan bagi perusahaan yang sehat dan berprospek baik, timbulnya iklim keterbukaan yang mendorong pada pemanfaatan manajemen profesional dan merupakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi emiten. Dengan adanya pasar modal tersebut memungkinkan untuk menarik investasi domestik dan asing. Investasi tersebut dan pasar modal sangat dipengaruhi oleh kebijakan pemerintah dalam mengatur pasar modal, yang dapat dilihat pada jumlah emiten yang ada.

Sementara itu, Investor merupakan orang yang mempunyai modal dan ingin menanamkan dananya dengan harapan memperoleh pendapatan (return) dalam jumlah yang besar. Investor dapat menanamkan dananya melalui pasar modal dengan memilih satu atau lebih berbagai macam instrumen pasar modal yaitu semua surat-surat berharga (efek) yang di perjualbelikan melalui pasar modal yang salah satunya adalah saham. Keputusan penanaman modal oleh investor pada saham setelah mempertimbangkan pengharapan perolehan (

return yang diharapkan) akan diperoleh sampai tingkat maksimum dengan berbagai tingkat resiko atau dengan tingkat resiko yang minimum pada berbagai return yang diharapkan. Investasi pada saham yang dilakukan oleh investor akan diperoleh pendapatan dari keuntungan (*gain*) dari fluktuasi harga saham dimana harga saham saat menjual jauh lebih besar daripada harga saham saat membeli dan pendapatan yang diperoleh dari pembayaran deviden yang diberikan oleh perusahaan.

Risiko merupakan kemungkinan penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya (*actual return*) dari tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected return*).¹ Penyimpangan dari tingkat keuntungan yang diharapkan dapat lebih besar maupun lebih kecil. Investor dapat melakukan investasi di pasar modal dengan memilih berbagai macam investasi yang ada di pasar modal tersebut. Investor dapat memilih investasi sesuai dengan keinginan untuk memperoleh *return* atau tingkat keuntungan dengan resiko yang sanggup mereka tanggung, karena investasi tersebut mempunyai unsur ketidakpastian. Dalam arti ketidakpastian ini merupakan risiko yang ada pada investasi tersebut, sehingga investor hanya dapat mengharapakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh. Adanya unsur ketidakpastian yang disebabkan risiko yang ada menyebabkan tingkat keuntungan yang diperoleh menjadi tidak pasti.

¹ Sri Handaru Yulianti, Handoyo Prasetyo, dan Fandi Tjiptono, *Manajemen Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Penerbit Andi Offset Yogyakarta, 1996, hal. 23

Investasi yang dilakukan oleh investor selalu dihadapkan pada risiko dan investor akan selalu berusaha untuk mengetahui risiko yang ada pada berbagai macam investasi yang ada, terutama pada investasi yang akan dilakukannya. Ada beberapa macam risiko yang dihadapi investor yang menanamkan dananya khususnya saham.

Terdapatnya risiko dalam berinvestasi pada saham akan mempengaruhi harga saham dan berpengaruh pada perilaku investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi pada saham. Beberapa macam risiko tersebut yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) serta risiko total (*total risk*).²

Risiko sistematis yang disebut juga *systematic risk* yaitu risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Investor akan berusaha untuk membentuk portofolio yang efisien yaitu suatu investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama dengan tingkat risiko yang paling rendah atau tingkat keuntungan yang paling tinggi pada berbagai tingkat risiko.

Risiko tidak sistematis yang disebut juga *unsystematic risk* adalah risiko yang dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi. Risiko ini dapat dihilangkan dengan melakukan penambahan jumlah saham yang berbeda dalam suatu portofolio. Investor yang *risk averse* yaitu investor yang tidak

² Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP-AMP YKPN, Yogyakarta, 1993, hal. 167

menyukai risiko, akan melakukan diversifikasi saham untuk mengurangi risiko. Hal ini akan diikuti oleh para investor lainnya untuk melakukan diversifikasi sehingga risiko yang timbul akan berkurang dengan berkurangnya sebagian risiko yaitu risiko tidak sistematis. Risiko total merupakan penjumlahan dari kedua risiko tersebut yaitu penjumlahan risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.

Risiko sistematis merupakan risiko yang selalu ada dalam investasi pada saham dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko sistematis disebut juga risiko pasar (*market risk*), karena fluktuasi risiko ini yang disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut meliputi kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak, tingkat suku bunga, dan lain-lain. Dari kejadian tersebut risiko pasar akan mempengaruhi seluruh perusahaan yang menyebabkan terdapat kecenderungan pada semua saham untuk “bergerak bersama” dan karenanya selalu ada pada setiap saham. Dalam pengembangan suatu model yaitu CAPM bahwa risiko sistematis suatu saham yang diterbitkan oleh setiap perusahaan dinyatakan dengan beta (β) yang besarnya berbeda-beda untuk setiap perusahaan.

Risiko yang relevan untuk digunakan dalam perhitungan adalah risiko yang selalu ada dan tidak dapat dihilangkan. Adanya sebagian risiko yang dapat dihilangkan yaitu risiko tidak sistematis, sehingga setiap investor akan

melakukan diversifikasi untuk mengurangi risiko tersebut sehingga investor tidak menginvestasikan semua dananya pada satu jenis saham saja. Hal ini menyebabkan menjadi tidak relevan bila menggunakan risiko tidak sistematis dalam perhitungan. Hanya risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi tersebut yaitu risiko sistematis yang relevan dalam perhitungan.

Risiko sistematis penting bagi investor karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi return yang diperoleh. Investor dapat melakukan diversifikasi investasi saham untuk memperoleh hasil yang maksimal. Investor hanya berminat pada risiko yang mempengaruhi pada saham portofolio mereka. Risiko dari portofolio yang telah didiversifikasikan dengan baik akan tergantung pada risiko pasar dari masing-masing saham yang dimasukkan dalam portofolio tersebut.

Perusahaan sektor pertambangan mempunyai fundamental yang kuat dengan aktivitas produksinya yang mengolah dari bahan-bahan yang terdapat di alam yang merupakan sumber daya alam. Hal inilah yang membuat sektor ini berbeda dengan sektor industri lainnya. Terbukti perusahaan sektor pertambangan dapat bertahan dengan adanya krisis ekonomi yang baru saja melanda di Indonesia dengan tetap melakukan aktivitas produksinya untuk memenuhi permintaan didalam negeri maupun luar negeri. Sektor industri ini juga mempunyai peranan yang vital bagi perekonomian Indonesia. Hal tersebut

menjadikan saham perusahaan sektor pertambangan dapat bertahan di pasar dan tetap diperdagangkan.

Kiranya cukup menarik untuk diadakan penelitian berdasarkan uraian diatas, oleh karena itu dalam kesempatan ini penulis melakukan penelitian dengan judul : **“ ANALISA RISIKO SISTEMATIS SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA “**

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka pokok masalah penelitian ini :

1. Berapa besarnya beta (risiko sistematis) masing-masing saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Apakah saham-saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta berisiko rendah atau berisiko tinggi.

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Mengukur besarnya risiko sistematis (= beta) masing-masing saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
2. Mengetahui saham-saham sektor pertambangan yang termasuk berisiko tinggi dan berisiko rendah yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

1.4. Manfaat Penelitian

Beberapa manfaat yang diharapkan akan diperoleh dari penelitian ini yaitu:

1. Membantu investor sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal dalam bentuk saham biasa mengenai jumlah dan jenis saham yang dimiliki dalam membentuk portofolio dan dapat dijadikan pedoman dalam berinvestasi.
2. Memberikan referensi bagi perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta tentang sahamnya di pasar.
3. Memberikan referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya.

1.5. Hipotesa Penelitian

Adapun hipotesa dalam penelitian ini yaitu :

“ Bahwa saham-saham perusahaan sektor pertambangan sangat peka terhadap perubahan pasar”

1.6. Metodologi Penelitian

1. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang *go public* dan tercatat di Bursa Efek Jakarta. Populasi ada 281 perusahaan yang terbagi ke dalam

9 sektor industri. Untuk sampel penelitian ini diambil 1 sektor industri yaitu sektor pertambangan yang terdapat 6 perusahaan yaitu :

- a. Medco Energi Corporation (MEDC)
- b. Aneka Tambang (ANTM)
- c. International Nickel Ind (INCO)
- d. Tambang Timah Tbk (TINS)
- e. Citatah Industri Marmer (CTTH)
- f. Alter Abadi Tbk (ALDI)

2. Data yang Diperlukan

a. Data Umum

- Sejarah pasar modal indonesia
- Profil bursa efek jakarta
- Perkembangan bursa efek jakarta

b. Data Khusus

- Gambaran Umum perusahaan
- Perkembangan Tingkat harga saham per-minggu selama periode penelitian
- Perkembangan Indek Harga Saham Gabungan per-minggu selama periode penelitian

3. Metode Pengumpulan Data

a. Studi Pustaka

Yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari literatur dan buku-buku yang berhubungan dengan penelitian yang dilakukan atau dengan obyek penelitian.

b. Dokumentasi

Yaitu pengumpulan data dengan menggunakan dokumen-dokumen atau catatan-catatan laporan tertulis yang telah lalu yang didapat di perusahaan yang berkaitan dengan identitas subyek penelitian maupun produktivitas subyek penelitian yang berhubungan dengan obyek penelitian.

4. Batasan Masalah

Penelitian yang dilakukan memiliki beberapa keterbatasan, supaya tidak terjadi salah pengertian yang lebih jauh. Beberapa batasan tersebut sebagai berikut :

- a. Penelitian dilakukan terhadap saham-saham sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- b. Periode penelitian adalah mulai 1 Januari 1998 sampai 31 Desember 1999.
- c. Penelitian dilakukan terhadap data pergerakan indeks harga saham gabungan dan harga saham mingguan yaitu diambil pada harga penutupan setiap hari Jumat selama periode penelitian.
- d. Didefinisikan operasional sebagai berikut :

- Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi saham. Risiko ini tidak dapat disebar, akibatnya ada premi risiko yang harus dibayarkan kepada investor sebagai imbalan dalam menanggung risiko sistematis. Ukuran risiko sistematis adalah kepekaan pengembalian suatu harta terhadap faktor-faktor yang berpengaruh pada seluruh harta. Dalam CAPM faktor-faktor tersebut adalah hasil pengembalian portofolio pasar, dalam analisa digunakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta, sebagai portofolio pasar.
- Saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan.
- Harga saham adalah harga yang tercantum dalam suatu saham, dalam analisa digunakan harga penutupannya.
- Indeks Harga Saham Gabungan adalah menunjukkan suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata turun atau naiknya harga pasar sekumpulan atau semua saham pada suatu saat tertentu, dalam analisa indeks ini didapat dari Bursa Efek Jakarta.
- Portofolio adalah sekumpulan surat-surat. Pengertian portofolio disini yang dimaksud adalah sekumpulan *financial assets* (surat-surat berharga). Dalam artian luas, portofolio dapat diartikan sebagai sekumpulan kesempatan investasi.

5. Metode Analisa Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode indeks tunggal yaitu :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e_i$$

dimana,

α_i adalah *unique return* saham i atau nilai pengharapan saham i

yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_i adalah risiko sistematis saham i atau parameter yang mengukur

perubahan yang diharapkan pada R_i kalau terjadi perubahan pada R_m .

R_i adalah tingkat keuntungan saham i

e_i adalah elemen acak dari tingkat keuntungan saham i yang tidak dipengaruhi oleh pasar, karena $E(e_i) = 0$ maka e_i dapat diabaikan.

R_m adalah tingkat keuntungan indeks pasar

6. Tehnik Analisa Data

Untuk melakukan perhitungan dalam rangka menganalisa data menggunakan langkah-langkah sebagai berikut :

a. Menghitung tingkat keuntungan suatu saham (R_i)

Untuk menghitung tingkat keuntungan suatu saham (R_i)

menggunakan rumus :

$$R_i = (Y_i - P_i) / P_i$$

dimana,

R_i adalah tingkat keuntungan saham i

Y_i adalah harga saham minggu berikutnya ($t+1$)

P_i adalah harga saham saat ini (t)

- b. Menghitung tingkat keuntungan indeks pasar (R_m)

Untuk menghitung tingkat keuntungan indeks pasar (R_m)

menggunakan rumus :

$$R_m = (Y_m - P_m) / P_m$$

dimana,

R_m adalah tingkat keuntungan indeks pasar

Y_m adalah indeks harga saham gabungan minggu berikutnya ($t+1$)

P_m adalah indeks harga saham gabungan saat ini (t)

- c. Menghitung beta (risiko sistematis)

Untuk menghitung beta dapat digunakan rumus :

$$\beta_i = \sigma_{im} / \sigma_m^2$$

$$\beta_i = \Sigma [(R_i - \bar{R}_i) (R_m - \bar{R}_m)] / (R_m - \bar{R}_m)^2$$

dimana,

β_i adalah risiko sistematis saham i

σ_{im} adalah *covariance* antara tingkat keuntungan saham i

dengan indeks pasar

σ_{im} adalah *variance* tingkat keuntungan indeks pasar

Dalam penelitian ini untuk menghitung beta menggunakan program statistik yaitu microsta dari persamaan model indeks tunggal yang merupakan persamaan regresi dan uji koefisien regresi menggunakan uji t.