

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. LATAR BELAKANG MASALAH

Dalam perekonomian modern pasar modal memiliki arti yang sangat menentukan bagi jalannya perekonomian. Pasar modal merupakan lembaga yang sangat diperhitungkan bagi perkembangan ekonomi suatu negara sehingga negara selalu berkepentingan untuk ikut mengatur kebijakan pelaksana kegiatan pasar modal.

Di Indonesia pasar modal diaktifkan kembali pada tahun 1977, ketika Bursa Efek Jakarta (BEJ) dibuka dengan diperdagangkannya saham pada PT Semen Cibinong. Sasaran yang ingin dicapai dengan pengaktifan kembali pasar modal tidak hanya sebatas menyimpan dana masyarakat, tetapi mempunyai makna yang lebih mendasar bagi usaha dalam meningkatkan kemampuan perusahaan dan peningkatan pemerataan pendapatan masyarakat sehingga keikutsertaan masyarakat dalam menghimpun dana dapat dimanfaatkan secara produktif untuk pembiayaan pembangunan nasional.

Dari tahun ke tahun perkembangan pasar modal mengalami kemajuan dengan ditandai semakin banyaknya perusahaan yang menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Perkembangan pasar modal yang pesat sejak tahun 1989, telah mendorong terbukanya jalur baru dalam jaringan pasar keuangan (*financial market*) di Indonesia, sebelum terjadi bom pasar modal, sektor perbankan telah memainkan peranan yang dominan. Dulu apabila suatu perusahaan membutuhkan

atau memerlukan pembiayaan, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, maka terbayang oleh perusahaan adalah memperoleh dana dari perbankan. Pada saat ini perusahaan yang memerlukan tambahan biaya atau struktur permodalannya telah mempunyai alternatif baru yaitu pasar modal dengan menerbitkan obligasi atau menjual saham baru.

Sampai sejauh ini terlihat seakan-akan pasar modal, khususnya pasar saham, merupakan pesaing bagi pihak perbankan dalam hal sumber pembiayaan. Perusahaan yang *go public* tidak akan berkurang aktivitasnya dengan pihak perbankan. Selanjutnya dunia perbankan sendiri memperoleh manfaat langsung dari perkembangan pasar saham yaitu lebih mudah bagi sektor ini untuk meningkatkan permodalannya dengan kesempatan *go public*.

Pasar modal juga merupakan mediator yang dapat menjembatani hubungan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (emiten). Bagi pihak yang membutuhkan dana dengan diterapkannya pasar modal tersebut diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpun dana selain lembaga keuangan perbankan. Selama ini penghimpunan dana sebagian besar dilakukan oleh lembaga perbankan sehingga pihak peminjam hanya bisa didapatkan dana dalam bentuk kredit.

Bagi para investor pasar modal diharapkan dapat memberikan alternatif pilihan investasi disamping bentuk penanaman modal dalam sistem perbankan. Dengan adanya pasar modal, para investor mempunyai kesempatan untuk melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio atas investasi

mereka sesuai dengan risiko yang mampu mereka tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan dari investasi tersebut.

Pada dasarnya seorang pemodal yang ingin menanamkan investasi di pasar modal dengan membeli jenis suatu saham akan mempertimbangkan tingkat keuntungan yang akan diperoleh (*expected return*) untuk suatu periode tertentu dimasa yang akan datang atas investasinya. Namun demikian, belum tentu tingkat keuntungan yang terealisasi (*realized return*) sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan. Adanya ketidakpastian akan tingkat keuntungan inilah dikatakan sebagai risiko investasi.

Hanya menghitung *return* saja untuk suatu investasi tidaklah cukup. Risiko dari investasi juga perlu diperhitungkan. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari faktor ini. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar risiko yang ditanggung, semakin besar *return* yang harus dikompensasikan (Jogiyanto, 1998).

Umumnya risiko ada pada setiap alternatif investasi, tetapi besar kecilnya risiko tergantung dari jenis investasinya. Investasi pada saham dinilai mempunyai tingkat risiko lebih tinggi dibandingkan dengan alternatif lainnya seperti deposito dan tabungan, karena besar sekali kemungkinannya bahwa penghasilan yang diharapkan pada suatu periode tertentu tidak dapat direalisasi. Agar investasi memberikan hasil yang efektif maka investor dan calon investor harus mampu menilai risiko dan pendapatan yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Setiap alternatif investasi saham, mengandung dua macam risiko, yaitu risiko yang dapat disebar (*diversifiable risk / unsystematic risk*), merupakan risiko yang mempengaruhi satu (kelompok kecil) perusahaan atau industri, dan risiko yang tidak dapat disebar (*nondiversifiable risk / systematic risk*), merupakan risiko yang mempengaruhi semua (banyak) perusahaan atau industri. Risiko yang dapat disebar tidak penting bagi investor yang rasional dan yang mengetahui banyak informasi, karena mereka dapat mengatasinya dengan mendiversifikasikan investasinya, tetapi risiko yang tidak dapat disebar perlu mendapat perhatian khusus karena tidak dapat dihilangkan. Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian diluar kegiatan perusahaan, seperti inflasi, resesi, dan sebagainya. Faktor-faktor ini menyebabkan ada kecenderungan semua saham untuk bergerak bersama, sehingga selalu ada dalam setiap saham.

Untuk mengukur risiko yang tidak dapat disebar dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar di gunakan koefisien beta. Beta merupakan suatu pengukur *volatilitas return* suatu sekuritas atau *return* portofolio pasar. Penggunaan beta menunjukkan pengukuran risiko yang dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi atau risiko tidak sistematis. Dengan penggunaan beta sebagai ukuran risiko sistematis akan dapat dipakai untuk mengestimasi tingkat keuntungan yang diharapkan investor.

Adanya krisis moneter yang terjadi di Indonesia sejak Juli 1997, telah membawa dampak buruk terhadap hampir seluruh perusahaan yang beroperasi di Indonesia. Perubahan kondisi perekonomian ini juga berpengaruh terhadap Pasar

Modal Indonesia, yang mengakibatkan hampir seluruh harga saham perusahaan yang listed di Bursa Saham Jakarta (BEJ) mengalami penurunan yang drastis. Hal ini tentunya juga akan berpengaruh terhadap nilai beta perusahaan. Namun demikian, apakah perubahan nilai beta saham yang terjadi karena perubahan kondisi perekonomian ini secara statistik benar-benar berbeda.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh Dwi Haroyah M yang mengambil sampel dari tahun 1995 sampai 1999 statistik bulanan dan perusahaan yang dipilihnya perusahaan manufaktur. Dalam penelitian ini, penulis mencoba menggunakan sampel dari tahun 1995 sampai 1999 dengan statistik mingguan dan perusahaan yang digunakan dalam perhitungan adalah LQ-45. Sampel tersebut diambil karena indeks LQ-45 merupakan saham yang aktif diperdagangkan dan juga mempengaruhi pasar (warsono, 1998) sehingga penulis ingin mengetahui apakah ada perbedaan hasil kesimpulan dengan apa yang diteliti oleh Dwi Haroyah M.

1.2. RUMUSAN MASALAH

Sesuai latar belakang yang telah diuraikan tersebut timbul beberapa masalah yaitu :

1. Berapa besarnya risiko sistematis (=Beta) dari masing-masing saham perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 tercatat di Bursa Efek Jakarta, sehingga dapat diketahui saham-saham yang termasuk berisiko tinggi dan berisiko rendah.

2. Bagaimana perbandingan tingkat risiko sistematis pada perekonomian normal dengan perekonomian saat krisis.

1.3. BATASAN MASALAH

Untuk menghindari kerancuan yang terjadi maka peneliti memberikan pembatasan/kriteria pada saham yang diamati yaitu sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebanyak 45 perusahaan yang merupakan LQ-45. Dipilihnya LQ-45 dengan pertimbangan memiliki nilai pasar dan likuiditas tertinggi. Nilai pasar seluruh saham terpilih meliputi sekitar 70% dari nilai kapitalisasi pasar di Bursa Efek Jakarta dan juga meliputi 72,5% dari nilai transaksi dipasar reguler dan benar-benar terbebas dari pengaruh atau kepentingan emiten (Mamduh A Hougén, 1997). Periode penelitian untuk data perekonomian normal dipilih Juli 1995 s/d Juni 1997, perekonomian krisis diambil Juli 1997 s/d Juni 1999.

1.4. HIPOTESA

Berdasarkan penelitian sebelumnya pada bab 2 diperoleh bukti bahwa secara umum pasar terpengaruh oleh perubahan kondisi perekonomian. Disamping itu Krisis moneter juga dapat mempengaruhi permintaan suatu sekuritas, sehingga akan menyebabkan tingkat keuntungan yang diharapkan dari suatu saham berubah, maka akan terjadi pula perubahan tingkat risiko sistematis (β) dari saham tersebut. Pada saat krisis risiko yang dihadapi lebih besar daripada sebelum krisis. Untuk itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut : Diduga beta pada perekonomian sebelum krisis lebih kecil dari beta pada perekonomian saat krisis.

1.5. TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini dilaksanakan dengan pengujian empirik dalam rangka untuk mengetahui besarnya risiko sistematis ($=\text{Beta}$) dari masing-masing saham perusahaan yang termasuk dalam LQ-45 tercatat di Bursa Efek Jakarta pada periode perekonomian normal dan saat krisis moneter dan kemudian membandingkan antara tingkat risiko sistematis pada perekonomian normal dengan tingkat risiko sistematis pada perekonomian krisis.

1.6. MANFAAT PENELITIAN

Penelitian ini diharapkan akan memberikan manfaat kepada pihak-pihak berikut :

1. Bagi Penulis

Manfaat yang diperoleh bagi penulis adalah menambah wawasan dan pengetahuan dalam hal penerapan teori yang diperoleh dari bangku kuliah, khususnya investasi surat berharga.

2. Bagi Pelaku Pasar Modal

Penelitian ini diharapkan menjadi informasi tambahan untuk mengetahui besarnya risiko dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

3. Bagi Pihak Lain

Penelitian ini dapat dipakai sebagai pembanding dalam mendalami permasalahan yang sama atau dapat dipakai sebagai dasar bagi penelitian selanjutnya.

1.7. SISTEM PEMBAHASAN

Sistematika penulisan dalam skripsi ini :

BAB I PENDAHULUAN

Merupakan bab pembuka yang berisi latar belakang, rumusan masalah, batasan masalah, hipotesa, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistem pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Membahas teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan dari penulisan ini meliputi investasi pada saham dan model indeks tunggal.

BAB III METODE PENELITIAN

Membahas tentang populasi dan sampel, jenis dan sumber data penelitian, Analisis data, dan pengujian hipotesa

BAB IV ANALISA DATA

Membahas perhitungan data penelitian meliputi, keuntungan saham (R_i), tingkat keuntungan pasar (R_M), menguji Beta, serta uji hipotesa.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Merupakan bab penutup yang berisi kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.