

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Investasi telah menjadi suatu kebutuhan bagi masyarakat modern. Menurut Hartono (2015:5) Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Tujuan dari investasi adalah memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Pada umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *riil asset* dan *financial asset*. Pada *riil asset* seperti investasi dengan cara membeli tanah, emas, dan menjualnya beberapa tahun kemudian. Pada *financial asset* seperti menyimpan uangnya di Bank dalam bentuk deposito, dan lain sebagainya. Investasi yang paling menguntungkan adalah investasi dalam bentuk surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin: 2017).

Motivasi seorang investor untuk berinvestasi dalam saham adalah mendapatkan keuntungan berupa *capital gain*, dividen maupun dapat dijaminkan. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh oleh investor ketika menjual sahamnya dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Dividen merupakan sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham pada periode tertentu. Saham juga bisa dijaminkan ke bank sebagai agunan untuk memperoleh kredit, namun biasanya saham hanya dianggap sebagai agunan tambahan oleh bank, atau tidak bisa berdiri sendiri dengan alasan tingkat fluktuasi saham yang tidak bisa di prediksi.

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor harus mempertimbangkan dua faktor utama yaitu tingkat *Return* yang diharapkan (*expected Return*) dan besarnya risiko. Berdasarkan teori portofolio Markowitz, investor akan selalu mencari portofolio yang efisien. Portofolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan keuntungan yang diharapkan (*expected Return*) yang terbesar dengan risiko yang sudah tertentu atau memberikan risiko yang terkecil dengan *expected Return* yang sudah tertentu. Investor yang rasional akan memilih portofolio efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi yaitu *expected Return* atau risiko portofolio.

Selain memperhitungkan tingkat keuntungan yang didapat, seorang investor juga harus memperhatikan risiko dalam investasi saham. Risiko investasi di pasar modal pada dasarnya terdiri atas dua risiko yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) (Husnan:2015). Risiko yang selalu ada dan tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi disebut sebagai risiko sistematis. Diversifikasi adalah menginvestasikan dana kedalam beberapa jenis investasi. Sedangkan risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi disebut sebagai risiko tidak sistematis.

Risiko sistematis disebut juga sebagai risiko pasar (*market risk*). Disebut risiko pasar karena fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi. Faktor-faktor tersebut misalnya, kondisi perekonomian, kebijaksanaan pajak, dan lain sebagainya. Faktor-faktor ini menyebabkan ada kecenderungan semua saham untuk “bergerak bersama” dan karenanya selalu ada dalam setiap saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa ada

sebagian risiko yang bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Karena pemodal bersikap *risk-averse* (enggan berisiko) maka mereka akan memilih untuk melakukan diversifikasi apabila mereka mengetahui bahwa dengan diversifikasi tersebut menjadi tidak relevan dalam perhitungan risiko. Hanya risiko yang tidak bisa hilang dengan diversifikasi yang menjadi relevan dalam perhitungan risiko. Risiko ini disebut sebagai risiko pasar dan risiko inilah yang relevan dalam perhitungan risiko (Husnan: 2015).

Risiko sistematis atau risiko pasar sering dinyatakan dengan beta (β). Meskipun kelihatannya sederhana, pengukuran risiko (beta) merupakan pengukuran yang kompleks, disebabkan oleh dua hal utama yaitu: (1) periode saat beta tersebut dihitung, dan (2) terjadinya perdagangan yang tidak sinkron (*nonsynchronous trading*) (Annuar et al: 1996). Sebab pertama berkaitan dengan isu stabilitas risiko saham, sedangkan sebab kedua berkaitan dengan isu biasanya risiko saham. Mengetahui risiko suatu sekuritas atau risiko suatu portofolio dalam menganalisis sekuritas atau portofolio sangatlah penting karena risiko sekuritas menunjukkan risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Setiap perusahaan memiliki risiko sistematis yang berbeda-beda, menurut Jones (1996) beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan (*Return*).

Sejak diperkenalkan pertama kali, beta terus diperdebatkan baik secara teoritis maupun empiris. Fama dan French (1992,1993,1996) menyimpulkan bahwa beta bukan merupakan ukuran risiko yang tepat (Husnan:2015). Roll dan Ross

(1996) mengatakan bahwa beta tidak dapat menjelaskan *Return* sekuritas sementara Kothari, Shanken dan Sloan (1950) , Kandel dan Stambaugh (1995) mengatakan bahwa beta tetap masih dapat digunakan jika menggunakan data tahunan, bukan data bulanan, atau harian (Husnan:2015).

Penggunaan beta sebagai salah satu variabel penelitian empiris telah banyak dilakukan baik diluar negeri maupun didalam negeri. Studi di Indonesia yang dilakukan oleh Agoeng (2000) dan Hadinugroho (2002) menunjukkan bahwa *Return* tidak dipengaruhi oleh beta. Dengan memisahkan pasar *bullish* dan *bearish*. Tandelilin (2001) menemukan bahwa beta portofolio saham mampu menjelaskan *Return* portofolio. Studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta juga menunjukkan hasil yang beragam. Tandelilin (1997) menemukan bahwa variabel rasio keuangan dan perusahaan mempengaruhi beta.

Sebagian besar penelitian tersebut mengungkapkan hasil yang tidak konsisten dengan teori, hal ini mungkin disebabkan oleh perbedaan metode dalam pengestimasiian risiko sistematis (beta) sehingga menghasilkan variasi besaran beta. Berdasarkan perbedaan ini perlu dilakukan penelitian dengan pengujian variabel yang lebih mendetail yaitu menggunakan *Return interval*. *Return interval* adalah tingkat imbal hasil dalam satuan unit perhitungan selama waktu tertentu (Bodie et al: 2014).

Return (keuntungan yang diharapkan) dari suatu sekuritas adalah terkait dengan beta, yang merupakan ukuran risiko sistematis. Beta suatu perusahaan bisa saja diperkirakan dengan meregresi *Return* perusahaan (individual) terhadap *Return* pasar. Namun, tidak ada pedoman tentang interval pengembalian dan periode atau

jangka waktu perhitungan. Studi empiris sebelumnya tentang *Return* terhadap beta menunjukkan hasil bahwa beta sangat sensitif terhadap parameter. Sebagian besar bukti ini didasarkan pada data dari pasar modal negara-negara maju. Hanya ada sedikit bukti mengenai hal ini pada pasar modal negara berkembang. Maka dari itu peneliti ingin berkontribusi pada literatur keuangan dengan objek penelitian pasar modal Indonesia, dimana Indonesia masih tergolong negara berkembang.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih karena secara umum perusahaan ini memiliki risiko bisnis yang lebih tinggi daripada jenis industri yang lain (Husnan:2015).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

Apakah terdapat pengaruh *Return* saham terhadap risiko sistematis (beta) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

Untuk menemukan bukti empiris *Return* saham terhadap estimasi risiko sistematis (beta) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini menjadi peluang bagi penulis untuk menerapkan ilmu pengetahuan yang diperoleh selama berkuliah, dan juga untuk menambah wawasan penulis dengan mempraktekkan teori-teori yang telah dipelajari, serta akan memberikan kontribusi penelitian terhadap ilmu pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan.

b. Bagi Investor

Memberikan informasi mengenai tingkat *Return* yang diharapkan dan besarnya resiko, sehingga menjadi pertimbangan untuk berinvestasi.

c. Bagi Perusahaan

Dapat digunakan sebagai pedoman untuk mengukur kinerjanya sehingga di masa yang akan datang menghasilkan kinerja yang lebih baik lagi.

d. Bagi Akademisi

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan informasi dan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya terkait masalah yang berhubungan dengan penelitian ini.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian dengan judul “Pengaruh *Return* Saham Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” dilakukan untuk menemukan bukti empiris pengaruh *Return* saham terhadap estimasi risiko sistematis (beta) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Batasan penelitian ditetapkan agar penelitian ini berfokus pada tujuan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang mempunyai kriteria aktif, dikatakan aktif apabila frekuensi perdagangan saham

selama tiga bulan sebanyak 75 kali. Pada akhir tahun 2018 tercatat ada 25 perusahaan manufaktur yang memiliki frekuensi perdagangan 75 kali.