

BAB 1

PENDAHULUAN

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Pasar Modal dalam arti yang luas, terdiri dari *non security type market* (lebih dikenal sebagai *medium dan long term market*) serta *security type market* (khususnya pasar saham dan obligasi). PT. (Persero) Danareksa (1987:1) menurut Yayasan dana mitra (1991:33) bahwa *capital market* (pasar modal) adalah suatu pasar di mana dana-dana jangka panjang baik hutang maupun modal sendiri diperdagangkan. Pasar modal dapat dilihat dari segi *supply* dan *demand*.

Orang yang melakukan investasi biasanya disebut investor, sedangkan tindakan untuk menanam sejumlah uang pada sekuritas disebut kegiatan investasi. Investasi menyangkut manfaat di masa depan dan biasanya berjangka panjang. Untuk melakukan kebijakan investasi, investor bersikap rasional artinya bersikap tidak suka resiko, jadi semakin tinggi resiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula return atau pengembalian yang diharapkan. Untuk itu tujuan dari seorang investor yang rasional adalah bagaimana cara menciptakan *return* yang semaksimal mungkin dengan resiko tertentu atau dengan *return* tertentu dengan resiko yang seminimal mungkin. Sikap yang demikian akan membuat resiko dan *return* memiliki hubungan yang linier dan positif. Konsep resiko dalam manajemen investasi khususnya dalam investasi sekuritas ada 2 yaitu *systematic risk* dan *unsystematic risk*. Resiko tidak sistematis (*unsystematic risk*) adalah resiko yang melekat pada setiap perusahaan secara individu. Sedangkan resiko

sistematis merupakan resiko yang diakibatkan oleh pasar, yang mempengaruhi seluruh perusahaan. Dilihat dari segi total resiko, maka resiko adalah penjumlahan antara resiko sistematis dan tidak sistematis.

Perkembangan teori portofolio yang ada sekarang ini berdasarkan pada diversifikasi. Pada kondisi ini, investor tidak akan menanggung resiko tidak sistematis. Diversifikasi yang sempurna adalah gabungan saham-saham yang memiliki korelasi $-1,0$, yang secara teoritis akan menghasilkan tingkat resiko tidak sistematis menjadi tidak relevan karena dapat diminimalkan sehingga dapat diabaikan. Menurut teori portofolio hanya resiko sistematis yang layak diperhitungkan oleh investor, biasanya disebut dengan beta.

Ada 2 model *equilibrium* untuk melihat resiko (beta) dengan return yaitu CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) dan APT (*Arbitrage Pricing Theory*), secara umum perbedaan kedua model ini adalah dalam CAPM beta hanya satu, sedangkan dalam APT, beta lebih dari satu. Ini akan tergantung banyaknya faktor yang dimasukkan dalam model. Model CAPM didasarkan pada asumsi bahwa pasar itu efisien. CAPM mengukur resiko suatu saham dalam artian resiko yang berhubungan dengan kondisi pasar (semakin peka suatu saham terhadap perusahaan pasar, semakin besar resiko saham tersebut) karena model tersebut berpendapat bahwa hanya ada satu faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan saham, yaitu faktor pasar. Dengan kata lain, model tersebut menyatakan bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar.

Pembentukan model-model keseimbangan umum memungkinkan penulis untuk menentukan pengukur resiko yang relevan dan bagaimana hubungan resiko

untuk setiap asset apabila pasar modal berada dalam keadaan seimbang, maka dari itu penulis tertarik untuk penelitian lebih lanjut tentang model-model yang berlaku di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan data sampelnya adalah LQ-45 karena sampel tersebutlah yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

Pengujian stabilitas beta sangat berhubungan dengan model CAPM. Menurut Weston dan Copeland menyatakan bahwa "apabila beta terus tidak berubah sepanjang waktu maka cara pengukuran hasil pengembalian yang diharapkan juga tidak akan berbelit-belit". Sehingga dapat dikatakan tanpa mengetahui kemampuan beta sebagai estimator resiko, maka konsep hubungan beta dengan pengembalian akan sulit diterapkan.

Pernyataan diatas dapat diartikan sebagai berikut "pikirkan kemungkinan yang terjadi bila investor tidak dapat melakukan diversifikasi secara penuh dan tidak dapat menghilangkan seluruh resiko tidak sistematis. Hal ini berarti bahwa beta tidak cukup kuat sebagai suatu ukuran resiko dan SML tidak akan sanggup menerangkan berapa pendapatan yang diisyaratkan. CAPM merupakan topik yang menarik untuk dikaji karena merupakan salah satu metode yang sering dibahas dan sangat berguna baik dari kalangan akademis, manajer keuangan dan para investor. Untuk para akademis pengujian terhadap CAPM merupakan juga pengujian tingkat efisiensi suatu pasar modal, karena dasar model ini adalah pasar yang efisien. Di samping itu dapat memberikan sumbangan pengembangan teori terutama yang menyangkut teori portofolio atau pasar modal.

1.2. Perumusan Masalah

1. Apakah CAPM dapat menjelaskan pengaruh resiko terhadap pendapatan saham LQ-45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta?
2. Apakah nilai beta saham dari periode ke periode berikutnya memiliki standart error yang semakin mengecil?
3. Apakah nilai beta saham stabil (memiliki standart error yang semakin kecil atau sama) dengan bertambahnya waktu uji?

1.3. Tujuan

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan CAPM dalam menjelaskan pengaruh resiko terhadap pendapatan saham LQ-45 yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah nilai beta dari periode ke periode berikutnya memiliki standart error yang semakin mengecil.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah nilai beta saham stabil dengan bertambahnya waktu uji.

1.4. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan untuk dapat memberikan manfaat-manfaat kepada :

➤ **Informasi kepada calon investor**

Tentang resiko yang terdapat pada saham perusahaan LQ-45 sebagai pertimbangan keputusan investasi.

➤ **Kepentingan Ilmiah**

Menambah perbendaharaan dan sebagai bahan pembanding bagi rekan-rekan mahasiswa yang mengadakan penelitian terhadap permasalahan yang serupa di masa yang akan datang.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini adalah:

1. Saham yang dipakai dalam pengujian CAPM ini adalah menggunakan Indeks LQ-45 pada tahun Februari 2004- Juli 2005 (per semesteran).
2. Sedangkan R_f yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI (Suku Bunga Bank Indonesia) deposito 6 (enam) bulanan sebagai proxy tingkat suku bunga bebas resiko.