

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Selama hampir dua dekade, pasar finansial dunia telah mengalami turbulensi melalui krisis *subprime* dan utang luar negeri yang terjadi di Amerika Serikat dan Eropa yang pada akhirnya memaksa regulator untuk bereaksi. Salah satu respon atas krisis finansial yang terjadi adalah evaluasi ulang atas bagaimana mengendalikan dan mengukur risiko finansial. Banyak institusi finansial beserta regulator tidak siap dalam menghadapi krisis ini, terutama terkait dengan isu likuiditas dan terintegrasinya pasar keuangan dunia (Batten&Wagner, 2014). Kondisi perekonomian yang tidak stabil dan sulit diprediksi sangat berpengaruh terhadap perkembangan dunia bisnis saat ini.

Mengutip di liputan6.com, Kamis tanggal 10 Oktober 2019 rupiah menguat hingga Rp14.179 per dolar AS, melemah tipis jika dibandingkan dengan penutupan perdagangan sebelumnya yang ada di angka Rp14.172 per dolar AS. Menjelang siang, rupiah menguat ke Rp14.149 per dolar AS. Tak hanya itu saja IHSG juga melemah di awal bulan Oktober sebesar 0,5% persen menjadi di level 6.138,25. Kondisi tersebut bisa menyebabkan penurunan kegiatan bisnis yang terjadi di pasar modal Indonesia. Belum lagi kurs rupiah di awal bulan Mei 2019 dengan menempati posisi paling jeblok di kawasan Asia. Mengutip dari SINDONEWS.com Analisis pasar uang Bank

Mandiri, memprediksi bahwa *trend* rupiah akan terus mengalami pelemahan. Ditambah lagi, rupiah saat ini sudah mulai bergerak mendekati *level resistance* Rp14.460. Hal tersebut akan menyebabkan semakin rendahnya kepercayaan investor asing untuk berinvestasi di Indonesia. Jika rupiah semakin melemah disertai dengan melemahnya Indeks Harga Saham Gabungan maka dapat dipastikan risiko investasi di Indonesia juga akan semakin tinggi.

Menurut Indriyo (2011), “Investasi berarti pula sebagai pengeluaran pada saat ini dimana hasil yang diharapkan dari pengeluaran itu baru akan diterima lebih dari satu tahun mendatang, jadi menyangkut jangka panjang”. Faktor jangka panjang inilah yang menjadi salah satu unsur penyebab terjadinya ketidakpastian, karena kondisi perekonomian bisa berubah setiap saat. Adanya tenggang waktu yang lama membuat keputusan investasi tidaklah mudah. Kesulitan dalam menentukan investasi juga disebabkan banyaknya perusahaan yang menawarkan berbagai macam aktiva dengan kelebihan dan kekurangan masing-masing. Oleh karena itu, dibutuhkan pertimbangan dari berbagai macam faktor agar keputusan investasi dapat menghasilkan keuntungan yang optimal.

Pendapat lain dari Jogiyanto (2017) investasi merupakan suatu penanaman modal secara langsung atau tidak langsung, jangka pendek maupun jangka panjang dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan yang diharapkan atau bentuk manfaat lainnya dari hasil penanaman modal itu sendiri. Dari investasi tersebut ada suatu keuntungan (*return*) yang diinginkan. Salah satu bagian terpenting dalam mempelajari investasi adalah bagaimana kita mengukur risiko dan *return*. Definisi

risiko dan *return* bisa jadi tidak akan pernah sama antara satu dengan investor lainnya, bahkan tingkat kesukaan risiko dan *return* tidak akan pernah sama. Menurut Sunariyah (2011) investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang. Sedangkan menurut Gitman dan Joehnk (2008) investasi adalah suatu sarana dimana dana dapat ditempatkan dengan harapan hal tersebut akan menghasilkan pendapatan positif dan/atau menjaga atau meningkatkan nilainya.

*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinteraksi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat berupa *return* realisasi ataupun *return* ekspektasi. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur risiko di masa yang akan datang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2017).

Dalam berinvestasi selain pertimbangan memperoleh *return*, investor juga harus mempertimbangkan risiko atas investasi yang dilakukan. Risiko dapat

ditafsirkan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan pertimbangan pada saat ini (Saptorini, 2013). Kondisi dan situasi pasar dengan berbagai stabilitas dan instabilitasnya mampu memberikan pengaruh pada *kontinuitas* dan *return* perusahaan. Jika situasi dan kondisi tersebut masih berada dalam posisi kendali manajemen (*management control*) maka itu masih dengan aman, perusahaan akan mengalami resiko baik secara *financial* maupun *non financial*.

Menurut Tandelilin (2010) risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Pendapat lain yang dikemukakan oleh Gitman (2008) risiko adalah kemungkinan kerugian atau lebih formal diartikan sebagai variabilitas pengembalian yang terkait dengan aset yang diserahkan. Risiko juga merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut. Ada dua tipe risiko yaitu: (1) *Systematic risk* yaitu risiko yang tidak dapat di diversifikasikan/dihindari oleh para investor. Misalnya risiko tingkat bunga, risiko politik, risiko inflasi, risiko nilai tukar dan risiko pasar. (2) *Unsystematic risk* yaitu risiko yang dapat di diversifikasikan/dihindari oleh para investor. Misalnya risiko bisnis, risiko likuiditas, dan risiko financial.

Menurut Jogiyanto (2017) beta saham sebagai pengukur risiko pasar, mengidentifikasi tingkat kepekaan suatu saham terhadap kondisi pasar secara umum. Jika beta saham lebih besar dari satu, berarti saham tersebut memiliki risiko lebih tinggi dari risiko rata-rata pasar, dan saham tersebut termasuk saham agresif. Beta ( $\beta$ ) pasar diartikan sebagai risiko saham sistematis. Salah satu alat untuk mengukur risiko beta saham, dalam penelitian ini peneliti menggunakan dua metode yaitu metode *simple market model* dan metode *dimson*.

Adapun keduanya memiliki kelebihan dan kekurangan sebagai berikut: (1) Kelebihan menggunakan metode *simple market model* adalah Model ini mempunyai kemampuan mendeteksi *abnormal return* yang lebih baik dibandingkan dengan model yang lainnya. *Simple market model* memiliki potensi untuk menghasilkan tes statistik yang lebih sederhana. Dengan menggunakan model ini akan dapat diperoleh model *return* ekspektasi yang mencerminkan karakteristik setiap sekuritas. Sedangkan kekurangan menggunakan metode *simple market model* adalah model ini rumit dan relatif lebih lama perhitungannya serta membutuhkan data-data yang lebih banyak. (2) Kelebihan menggunakan koreksi beta dengan metode *dimson* adalah nilai beta bisa bersifat akumulatif berdasarkan pada periode waktu. Hal ini karena metode *dimson* dirancang untuk mengakumulasi perhitungan beta dengan menggunakan *lag* dan *lead time*. Beta yang dihasilkan oleh metode ini akan mampu memberikan gambaran bias antara *return* saham individual dan *return* saham gabungan sesuai dengan keinginan investor. Sedangkan kekurangan menggunakan metode *dimson*

adalah kemungkinan terjadi bias atas informasi beta yang dihasilkan oleh metode Dimson, yaitu lebih besar karena dimungkinkan suatu periode tertentu, bias atas saham rendah dan periode sebelum atau sesudahnya mengalami bias tinggi. Hal ini memungkinkan beta yang dihasilkan metode Dimson kehilangan informasi untuk suatu periode tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh Brooks, Faff dan Ariff (1996) melakukan penelitian stabilitas beta saham individual di KLSE selama periode 1986 sampai dengan 1993 hasil yang diperoleh adalah adanya indikasi ketidakstabilan beta selama periode penelitian tersebut. Hasil yang sama juga diperoleh oleh Brooks, Faff, dan Ariff (1998) dalam penelitian di Singapura selama periode 1986 sampai dengan 1993. Perbedaan antara kedua hasil tersebut adalah di KLSE terdapat kecenderungan beta saham yang beresiko rendah untuk lebih tidak stabil, hasil ini berbeda dengan hasil yang diperoleh di Singapura, dimana saham dengan resiko lebih tinggi mempunyai kecenderungan untuk lebih tidak stabil.

Penelitian mengenai stabilitas beta di Indonesia masih sangat jarang dilakukan, kecuali yang dilakukan oleh Pudjiastuti dan Husnan (1993) dan Tandelilin dan Lantara (2001). Tandelilin dan Lantara (2001) menggunakan data mingguan dari 95 perusahaan yang berasal Januari 1994-Desember 1996. Hasil penemuannya menunjukkan beta di Bursa Efek Jakarta stabil dan dapat diprediksikan. Selain itu, beta portofolio lebih stabil dibandingkan beta individu. Hasil penelitian Tandelilin

dan Lantara (2001) mengkonfirmasi Pudjiastuti dan Husnan (1993) yang juga menyatakan beta di BEJ periode 1990-1992 stabil.

Berdasarkan uraian tersebut di atas maka penulis berkeinginan untuk meneliti tentang **“ANALISIS STABILITAS BETA SEBAGAI UKURAN RISIKO SISTEMATIS SAHAM (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 - 2018).”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.2.1 Berapa tingkat risiko saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dengan metode market model?
- 1.2.2 Berapa tingkat risiko saham manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dengan metode dimson?
- 1.2.3 Apakah beta saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 stabil dalam mengukur risiko saham?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.3.1 Untuk mengetahui tingkat risiko saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dengan metode market model.
- 1.3.2 Untuk mengetahui tingkat risiko saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dengan metode dimson.
- 1.3.3 Untuk mengetahui apakah beta saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 stabil dalam mengukur risiko saham.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

##### 1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu pengetahuan sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini serta menambah sumber pustaka yang telah ada.

##### 1.4.2 Manfaat Praktis

###### 1.4.2.1 Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan oleh perusahaan dalam memutuskan kebijakan yang berkaitan dengan



tingkat risiko saham perusahaan, sehingga dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi.

#### 1.4.2.2 Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat bermanfaat dalam memprediksi beta saham masa depan, sehingga investor mampu memperkirakan risiko yang dihadapi dalam membuat sebuah keputusan investasi.

#### 1.4.2.3 Bagi Peneliti

Menjadi acuan bagi peneliti selanjutnya yang berhubungan dengan stabilitas beta untuk mengetahui risiko saham perusahaan manufaktur sub sektor rokok di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5 Batasan Masalah**

Untuk lebih memfokuskan pembahasan dan kejelasan data yang akan dibahas dan dikumpulkan, maka penulis menggunakan batasan-batasan masalah sebagai berikut:

1.5.1 Penelitian ini berdasarkan daftar saham-saham pada perusahaan manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Periode Januari 2016 – 2018 dengan melihat harga saham penutupan dalam mingguan (*weekly*).

1.5.2 Metode koreksi yang digunakan adalah menggunakan Metode *Simple Market Model* dan Metode *Dimson 3 lag 3 lead*.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika dalam penelitian ini menjelaskan tentang pokok bahasan yang akan diteliti pada tiap babnya. Adapun sistematika penulisan penelitian ini terdapat lima bab yakni sebagai berikut.

### **BAB I           PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II          TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini mengemukakan tentang teori-teori yang mendasari penelitian ini seperti pasar modal, investasi, *return* dan risiko, beta saham, stabilitas beta, perdagangan tidak sinkron, metode koreksi beta, indeks harga saham gabungan (IHSG), penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis.

### **BAB III         METODOLOGI PENELITIAN**

Pada bab ini berisi desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengambilan sampling, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data serta metode analisis data.

#### BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang hasil dan pembahasan penelitian serta gambaran umum obyek penelitian, analisis data dan pembahasan hasil penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan penelitian dan saran sesuai dengan hasil analisis data.