

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Pada era globalisasi seperti sekarang ini, batas antar negara menjadi semakin transparan. Sebelum adanya globalisasi, pemerintah menetapkan aturan-aturan tertentu yang membatasi atau menyulitkan penanaman modal asing, sehingga banyak investor yang cenderung menanamkan modalnya di negara asalnya. Dengan adanya globalisasi, aturan-aturan yang biasanya membatasi sekarang menjadi lebih fleksibel. Hal ini mendorong banyak investor untuk mau menanamkan modalnya di negara lain termasuk Indonesia.

Penanaman modal ( investasi ) dapat dilakukan di dua sektor. Investasi yang dilakukan secara langsung atau pada sektor riil yaitu investasi yang diwujudkan dalam bentuk pembelian aset produktif, yaitu pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lain sebagainya. Jenis investasi yang lain adalah investasi pada sektor non riil, pada investasi ini investor melakukan investasi melalui pasar modal maupun pasar uang.

Pasar modal yang sering disebut juga sebagai bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana para investor bertemu untuk membeli dan menjual surat-surat berharga atau efek. Yang dimaksud efek antara lain saham, obligasi, surat gadai, bukti fraksi depot, bukti keuntungan dan bukti pendiri. Tujuan utama dari pasar

modal adalah memupuk sumber pembiayaan, baik bagi pemerintah maupun bagi dunia usaha untuk kegiatan yang bersifat produktif.

Perusahaan swasta dapat menjual saham baru ataupun mengeluarkan obligasi kepada masyarakat luas, di dalam negeri maupun di luar negeri untuk memperkuat struktur permodalan, membiayai perluasan atau membuka usaha baru. Sedangkan pemegang saham pendiri baik perorangan, swasta maupun pemerintah dapat menjual saham lama yang mereka miliki dalam rangka divestasi untuk menunjang program-program mereka. Untuk menjaga agar dapat diselenggarakan secara baik, dibentuklah Badan Pengawas Pasar Modal atau Bapepam yang bertindak sebagai tangan kanan Menteri Keuangan.

Peran investor di pasar modal sangat penting, karena mereka pelaku utama di bursa. Maju mundurnya suatu pasar modal sangat tergantung pada besar kecilnya investor, sehingga dapat dikatakan tanpa investor, tak akan ada pasar modal. Investor terdiri dari investor lembaga ( dana pensiun, asuransi, reksa dana dan sebagainya) disamping investor individu atau perorangan.

Sebagai surat berharga yang ditransaksikan di pasar modal, harga saham selalu mengalami fluktuasi, naik dan turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Seperti komoditi pada umumnya, fluktuasi harga tersebut tergantung pada kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga akan cenderung naik. Sebaliknya, kalau terjadi kelebihan penawaran harga saham akan cenderung turun. Namun harga saham dapat sangat berfluktuasi yang tajam tergantung jenis saham, kondisi perusahaan serta isu-isu yang ada.

Karena saham dapat sangat berfluktuasi, maka risiko dari suatu saham juga bisa menjadi sangat besar. Semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diterima. Risiko dari suatu saham dibagi menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis yaitu risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Risiko ini merupakan probabilitas keuntungan berada dibawah keuntungan yang diharapkan. Risiko tidak sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini sering disebut risiko pasar karena disebabkan faktor yang menimpa seluruh ekonomi atau pasar. Risiko sistematis diukur dengan koefisien beta yaitu koefisien yang menunjukkan kepekaan keuntungan suatu saham terhadap perubahan keuntungan saham-saham secara rata-rata di pasar indeks.

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor memerlukan ukuran risiko sistematis yang akurat. Hal ini sangat penting bagi investor sebagai dasar untuk memperkirakan besarnya risiko maupun *return* investasi di masa depan. Dengan melihat koefisien beta, maka investor akan dapat memperkirakan besarnya risiko sistematis di masa depan. Penelitian ini ingin melihat nilai beta pada sekuritas dipasar modal yang diisukan mengalami bias. Penggunaan beta yang tidak bias akan mampu meningkatkan kehandalan beta masa lalu untuk memprediksi beta dimasa yang akan datang. Sehingga bila beta suatu sekuritas mengalami bias, maka investor akan mengalami kesulitan dalam menentukan sekuritas mana yang mempunyai prospek paling baik.

Sebagai indikator untuk membantu mengetahui pergerakan harga saham maka terdapat berbagai macam indeks yang disediakan untuk mempermudah para investor dalam mengambil keputusan. Indikator tersebut antara lain Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks LQ45 dan JII. Dari ketiga hal tersebut yang paling sering digunakan adalah IHSG dan LQ45. IHSG merupakan indeks yang mencakup pergerakan harga seluruh saham biasa dan saham preferen yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Indeks LQ45 mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi. Indeks LQ45 ini terdiri dari 45 saham terpilih yang dapat mewakili pasar. Nilai pasar agregat dari saham-saham tersebut meliputi sekitar lebih dari 70% dari total kapitalisasi di BEJ. Dengan demikian indeks ini menyajikan cermin yang akurat akan perubahan nilai pasar dari suatu saham.

Indeks LQ45 bertujuan untuk menyediakan sarana yang obyektif dan terpercaya bagi analis keuangan, manajer investasi, investor dan pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Review pergantian LQ45 dilakukan setiap 6 bulan yang dilakukan oleh tim khusus dengan anggota sangat terbatas untuk menjaga kerahasiaan rencana penggantian tersebut sampai dengan saat penggantian diumumkan. Dengan demikian maka saham yang masuk LQ45 pada periode ini belum tentu tetap masuk LQ45 pada periode mendatang (Winarto, 1997).

Penelitian ini mempunyai dua tujuan yaitu untuk menguji apakah nilai beta pada saham LQ45 mengalami bias, serta menguji metode koreksi apa yang paling sesuai untuk mengurangi bias tersebut. Metode koreksi yang telah dikembangkan

oleh para peneliti yang terdahulu antara lain adalah Scholes dan William , Dimson serta Fowler dan Rorke .

Penelitian sebelumnya tentang bias beta pernah dilakukan antara lain oleh Arif dan Johnson (Hartono dan Suriyanto,2000) yang menguji beta sekuritas dari *Singapore Stock Exchange* untuk periode Januari 1975 hingga Maret 1988. Mereka membandingkan perhitungan beta yang tidak menggunakan koreksi bias dengan koreksi bias dengan metode Scholes dan William, Dimson, serta Flower dan Rorke. Dari hasil ini terlihat bahwa nilai beta pada *Singapore Stock Exchange* mengalami bias dan koreksi menggunakan metode Scholes dan William dengan tiga *lead* dan *lag* merupakan metode koreksi yang paling tepat.

Murray (1995) menguji beta dengan menggunakan data harian pada *Dublin Stock Exchange*. Dia menyatakan bahwa *Dublin Stock Exchange* berpotensi untuk mempunyai bias pada betanya, dikarenakan banyaknya saham yang tidak diperdagangkan terus menerus, tetapi Murray tidak melakukan perhitungan koreksi yang paling tepat untuk *Dublin Stock Exchange* .

Penelitian tentang bias beta dipasar modal Indonesia juga pernah dilakukan oleh Hartono dan Suriyanto (2000). Penelitian tersebut juga dilakukan untuk melihat metode estimasi beta yang paling tepat untuk pasar modal Indonesia. Mereka melakukan pengujian terhadap 74 sekuritas dari keseluruhan sekuritas yang ada di Bursa Efek Jakarta, dengan data harga saham harian selama periode Mei 1995 hingga Mei 1997. Dari hasil tersebut diketahui bahwa beta di Indonesia mengalami bias dan metode yang paling tepat untuk mengkoreksinya adalah Fowler dan Rorke dengan

empat *lead* dan empat *lag*. Disamping itu, ditemukan pula bahwa dengan menormalkan distribusi data terlebih dahulu, periode koreksi dari beta yang bias akan bisa dipercepat, yaitu hanya dibutuhkan satu periode mundur (*lag*) dan satu periode maju (*lead*) saja.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti kali ini ingin melihat beta pada periode 2000-2004, dengan populasi saham-saham yang selalu masuk dalam LQ45 selama periode pengamatan. Alasan pemilihan periode pengamatan karena pada periode tersebut dimulainya sistem pemerintahan yang benar-benar demokratis di Indonesia dan banyak investor berharap pada pemerintahan baru. LQ45 merupakan indeks yang menunjukkan saham-saham yang paling aktif diperdagangkan, bahkan LQ45 menunjukkan 70% dari total perdagangan di BEJ. Penelitian yang dilakukan pada LQ45 diharapkan dapat mewakili seluruh saham di BEJ. Karena LQ45 merupakan indeks yang paling sering mengalami perdagangan, maka mengetahui bias beta pada LQ45 merupakan hal yang penting untuk diketahui oleh para investor.

### **1. Rumusan Masalah**

Dalam penelitian kali ini yang menjadi pokok masalah adalah:

1. Apakah beta dari saham-saham pada LQ45 mengalami bias?
2. Metode apa yang paling sesuai untuk mengoreksi bias beta pada saham-saham LQ45?

## 2. Batasan Masalah

Pada penelitian kali ini penulis membatasi pada:

- a. Saham-saham yang dipilih harus sudah terdaftar sebelum tanggal 1 Januari 2000.
- b. Saham-saham tersebut pernah berada di dalam LQ45 selama periode pengamatan.  
(2000 hingga 2004)
- c. Saham-saham yang dipilih tidak melakukan *stock split*, *stock deviden*, dan *right issue* selama periode pengamatan.

## 3. MOTIVASI

Seiring dengan pergerakan jaman, maka sekuritas terutama saham merupakan salah satu pilihan yang cukup menarik bagi investor baik lokal maupun asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Walaupun sempat terpuruk saat krisis ekonomi terjadi, tetapi perkembangan pasar modal di Indonesia akhir-akhir ini cukup baik. Setiap investor yang menanamkan modalnya pasti menginginkan *return* yang tinggi. Tetapi, untuk dapat memperoleh *return* yang tinggi investor juga harus memperhitungkan risiko (beta) yang menyertai saham tersebut.

Beta sebagai salah satu indikator pengukur risiko merupakan faktor yang penting yang harus menjadi bahan pertimbangan dalam penentuan keputusan. Beta dapat digunakan untuk melihat risiko saham tersebut dimasa yang akan datang, dan dengan adanya bias pada beta dapat membuat investor salah membuat keputusan. Sehingga penggunaan beta yang tidak bias sangat dibutuhkan oleh investor untuk melakukan pengambilan keputusan.

#### **4. MANFAAT PENULISAN**

Penulisan tesis ini berguna untuk:

1. Bagi penulis dapat lebih memahami fenomena-fenomena yang terjadi pada pasar modal di Indonesia.
2. Bagi peneliti yang menggunakan beta sebagai variabel penelitian dapat mengoreksi beta sehingga penelitian yang dihasilkan dapat lebih akurat.
3. Bagi analis pasar dapat menggunakan beta yang telah dikoreksi sebagai alat untuk mengetahui pergerakan sekuritas.
4. Bagi pelaku pasar modal dapat memberi masukan tentang risiko sistematis pada pasar modal Indonesia terutama pada saham-saham yang termasuk pada LQ45. Sehingga diharapkan hasil penelitian ini nantinya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan pedoman bagi investor untuk menanamkan dananya dalam bentuk saham-saham yang berpotensi dan memiliki resiko yang kecil.

#### **B. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk:

1. Mengetahui ada tidaknya bias pada beta dari saham-saham yang terdapat pada LQ45.
2. Menguji metode koreksi yang paling sesuai untuk bias beta pada saham-saham LQ45.

### **C. Sistematika Penulisan**

Bab I pendahuluan, berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, pembatasan masalah, manfaat penelitian serta sistematika penulisan

Bab II tinjauan pustaka, berisi tentang tinjauan pustaka, landasan teori, dan hipotesis.

Bab III metodologi penelitian, berisi desain penelitian, metode pengambilan data, metode pemilihan sampel dan metode analisis data.

Bab IV pembahasan dan analisis data, berisi tentang analisis dan pembahasan data yang telah diperoleh dari hasil perhitungan menggunakan alat analisis statistik, kemudian menjawab permasalahan yang ada.

Bab V kesimpulan dan saran, berisi tentang hasil pembahasan yang telah dilakukan dan kemudian diambil kesimpulannya, serta saran-saran penyusun atas permasalahan yang ada.