BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu alternatif lain bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dengan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang diperdagangkan, baik dalam bentuk modal sendiri (saham) maupun hutang (obligasi).

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial, yaitu yang berhubungan dengan *supply* dan *demand* akan dana jangka panjang. Dengan demikian, pasar modal juga menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal tercermin dalam penyediaan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* (pihak yang kelebihan dana) ke *borrower* (pihak yang memerlukan dana). Sedangkan fungsi keuangan ditunjukkan dengan kemungkinan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana. Bagi pihak yang membutuhkan dana, tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi ataupun ekspansi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan (Syahyunan, 2004).

Adanya fungsi-fungsi tersebut diatas, maka pasar modal memiliki daya tarik bagi para pemodal (investor) untuk menanamkan dananya (berinvestasi). Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan

salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Winarti, 2007).

Risiko dan *return* secara teoritis pada berbagai sekuritas mempunyai hubungan yang positif. Semakin besar risiko suatu sekuritas, maka semakin besar pula *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Menurut William (1997) dalam Indra (2006) risiko didefinisikan sebagai berikut: "*Risk can be defined as the chance of financial loss. Assets with grester chances of loss are viewer as more risky than those with lesser chance of loss*". Dari definisi tersebut di atas risiko dipandang sebagai peluang menderita kerugian keuangan. Menurut Jogiyanto, (2007): Dalam membuat keputusan investasi, sebenarnya investor belum mengetahui tingkat *return* (*rate of return*) karena return yang diharapkan (*expected return*) memang belum terjadi, sehingga belum diketahui dengan tepat berapa nilainya. Ketidakpastian tingkat return (*rate of return*) ini berkaitan dengan risiko. Semakin besar risiko suatu sekuritas, maka tingkat *return* yang diharapkan juga semakin besar, ataupun sebaliknya.

Semua investor ingin agar investasinya mendapatkan return yang setinggi-tingginya. Akan tetapi kenyataan membuktikan bahwa return dari investasi adalah tidak pasti. Ketidakpastian dari investasi inilah yang dinamakan risiko, yang diukur dengan varian dari return.

Dalam literatur keuangan terdapat dua jenis risiko yaitu risiko yang tidak sistematis (*unsystematic risk*) dan risiko sistematis (*systematic risk*) (Hamada,

1972) dalam Husaini dan Jogiyanto (2003). Bagian dari risiko sekuritas yang dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang *well diversified* disebut dengan risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) atau risiko unik (*unique risk*) karena risiko ini unik untuk suatu perusahaan, yaitu hal yang buruk terjadi di suatu perusahaan dapat diimbangi dengan hal yang baik terjadi di perusahaan lain, maka risiko ini dapat didiversifikasi di dalam portofolio. Contoh dari *diversifiable risk* adalah pemogokan buruh, tuntutan oleh pihak lain, penelitian yang tidak berhasil dan lain sebagainya (Hartono, 2000). Sebaliknya, risiko yang tidak dapat didiversifikasikan oleh portofolio disebut dengan *nondiversifiable risk* atau risiko sistematik (*systematic risk*). Risiko ini terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan, seperti kenaikan tingkat suku bunga, inflasi, resesi, dan lain sebagainya (Jogiyanto, 2007).

Beta adalah pengukur risiko sistematik dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Mengetahui beta suatu sekuritas atau beta suatu portofolio merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio tersebut. Beta suatu sekuritas menunjukkan risiko sistematiknya yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Untuk menghitung beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari masing-masing sekuritas. Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut kedalam portofolio yang akan dibentuk (Jogiyanto, 2007).

Beta merupakan ukuran volatilitas return sekuritas atau portofolio dengan

return pasar. Semakin tinggi fluktuasi antara return sekuritas dengan return pasar, maka akan semakin tinggi nilai beta. Beta sekuritas dapat dihitung dengan tekhnik estimasi yang menggunakan data historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa mendatang. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa beta historis mampu menyediakan informasi tentang beta masa depan (Elton dan Gruber, 1994) dalam Jogiyanto (2007).

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan karena pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para (calon) investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien (Kuswati, 2004).

Menurut Jogiyanto (2007), para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada bid-ask spread, proporsi kepemilikan, dan lain-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat

perubahan terutama perubahan harga saham.

Berbagai informasi mengenai emiten yang dipublikasikan akan menentukan reaksi investor terhadap saham yang diperjualbelikan, sehingga akan terjadi penyesuaian harga saham sesuai dengan tingkat risiko kepemilikannya.

Penawaran tambahan surat berharga yang diinterpretasikan sebagai berita buruk, adalah dengan hutang sebagai penambahan modal. Penerbitan hutang yang dimaksud dalam hal ini adalah penerbitan obligasi. Obligasi adalah efek utang pendapatan tetap di mana penerbit (emiten) setuju untuk membayar sejumlah bunga tetap untuk jangka waktu tertentu dan akan membayar kembali jumlah pokoknya pada saat jatuh tempo (Sunariyah, 2006). Jadi, obligasi pada dasarnya merupakan pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat.

Bagi perusahaan, penerbitan obligasi merupakan salah satu alternatif pembiayaan perusahaan, selain menggunakan laba ditahan (*retained earning*) dan *equity financing* (saham). Perubahan dalam struktur modal perusahaan akan direspon investor melalui pergerakan harga sahamnya. Perubahan struktur modal perusahaan disebabkan oleh berbagai transaksi keuangan seperti, *right issue*, *second offering*, *bonus share*, *convertible bond*, penerbitan obligasi, penarikan obligasi dan lain-lain yang akan berdampak pada perubahan risiko dan return saham. Perubahan risiko dan return ini akan berdampak pada perubahan kepercayaan investor dan respon investor terhadap perusahaan. Perubahan kepercayaan dan respon ini akan berpengaruh pada perubahan harga saham yang

akhirnya akan mempengaruhi beta pasar dan *variance return* saham perusahaan tersebut (Husaini dan Jogiyanto, 2003).

Berdasarkan uraian diatas maka penulis mencoba melakukan penelitian untuk mengetahui perbedaan beta saham (risiko sistematis) sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi.

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah "apakah terdapat perbedaan beta saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi?"

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat perbedaan beta saham sebelum dan sesudah pengumuman penerbitan obligasi.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

   Membantu investor untuk mengetahui seberapa besar risiko sistematis atas investasinya.

2. Bagi Universitas

   Dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti lain yang melakukan penelitian dengan materi yang berhubungan dengan materi ini.