

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal menggambarkan sebuah peristiwa yang terjadi, perjumpaan antara pihak yang terlampaui dana dengan golongan yang bisa di bilang memerlukan dana (Tandelilin, 2010). Untuk pasar modal pihak yang memerlukan dana bisa dapat menghimpun dana terhadap cara menjual sekuritas pada seseorang yang berkelebihan dana dalam negeri maupun luar negeri. Fungsi dari pasar modal di Republik Indonesia telah tersusun di dalam Undang-Undang No.8 tahun 1995 kepada pasar modal (UUPM), bahwa peraturan terjadi pasar modal menginterpretasikan di dalam sebuah pergelaran yang berangkutan pada penawaran umum dan perdagangan efek, pada instansi publik yang terkait dengan efek yang diterbitkannya, dan lembaga serta profesi yang telah terikat dengan efek.

Dalam kurun waktu singkat kegiatan investasi pada dewasa kini telah menunjukkan pada perkembangan yang sangat baik. Ini semua merupakan hasil dari edukasi bagi masyarakat mengenai bagaimana praktik berinvestasi secara optimal, bagaimana manfaat yang dapat diambil dari berbagai jenis investasi, serta keuntungan yang akan di dapatkan. Semua ini tidak lepas dari keadaan di dalam perekonomian dalam negeri yang cukup stabil untuk berinvestasi jangka pendek maupun jangka panjang. Makin bervariasinya jenis investasi yang dapat dipilih menjadikan investor

harus selektif dalam memilih jenis investasi. Seleksi ini perlu agar tujuan awal untuk mendapatkan *retrun* investasi dapat tercapai.

Pada dasarnya dari setiap investor menginginkan *retrun*. *Retrun* membentuk tingkat keuntungan yang bisa diambil oleh investor untuk suatu investasi yang telah dilakukannya. Banyak jenis investasi yang ada dan salah satunya adalah *financial asset*. Salah satu jenis investasi pada aset *financial* yang sedang *trend* berinvestasi pada saat ini adalah saham. Saham ini menawarkan *retrun* investasi berupa dividen tunai (pembagian keuntungan) dan/atau dari kenaikan harga saham (*capital gains*).

Dalam berinvestasi, pada umumnya investor akan cenderung bersifat rasional dengan menyingkirkan risiko (*risk averse*) pada setiap keputusannya. Investor yang *risk averse* ialah mereka yang jika dihadapkan oleh dua pilihan investasi dengan hasil keuntungan yang sama namun untuk risiko yang berbeda, dengan itu investor tersebut tentu dapat memilih investasi yang memiliki tingkat risiko yang jauh lebih rendah, pada halnya memilih beberapa pilihan portofolio efisien, maka portofolio optimal bisa untuk dipilih. Portofolio optimal merupakan himpunan investasi pada aset individual yang memperbolehkan kepada manfaat maksimal untuk para investor. Dalam mengatasi portofolio investasi yang optimal adalah memberi pilihan strategi investasi untuk mengurangi risiko yang ada dan meningkatkan untuk *retrun* dengan cara diverifikasi. Lalu para investor yang akan berinvestasi kepada satu pilihan saham maka resiko yang diberatkan pada saham individu berupa nilai 100 persen. Dan jika investor yang berniat berinvestasi pada lebih dari satu jenis saham (membentuk portofolio investasi) maka

risiko yang akan ditanggung oleh pemegang saham individu akan digantikan oleh pemegang saham yang baru.

Penyusunan portofolio optimal bisa dikerjakan dengan cara, antara lain, model Markowitz (1952 dan 1959), dan (Sarker, 2013). Menurut Markowitz, dikatakan bahwa dasar investor selalu menjauh dari adanya risiko sehingga memilih untuk berinvestasi pada portofolio yang rasional dengan mengembangkan *retrun* yang didambakan pada tingkat risiko yang ada, atau menjauhi risiko ini adalah strategis, secara khusus, interaksi antara risiko dan *retrun* investasi. Pada model Markowitz (1952,1959), risiko dari *retrun* investasi diukur sebagai varians dari rata-rata investasi, baik dari *retrun* investasi pada ekuitas, asset, maupun penjualan. Pada *capital asset* model (CAPM), Sharpe (1964) menegaskan asumsi *risk averse* ini dengan memunculkan konsep *risk free asset* dan portofolio pasar. Portofolio pasar ini merupakan portofolio seluruh asset berisiko yang diperdagangkan di pasar. Portofolio *risk free asset* dan portofolio pasar membentuk relasi *linear*. *Return* investasi dari portofolio *risk free asset* (R_f) merupakan *intercept* atau titik potong dengan sumbu *vertikal*, yaitu *return* investasi pada sumbu *horisontal*, yaitu risiko, bernilai nol. Investor yang *risk averse* akan berinvestasi pada *risk free asset*. Bila investor yang *risk averse* menanggung risiko yang lebih tinggi daripada *risk free asset* maka diharapkan ada tambahan *return*, atau selisih antara *return* portofolio pasar (R_m) dan *return* dari *risk free asset* (R_f). Tambahan *return* ini disebut *excess market return*, ($R_m - R_f$). Semakin menunjukkan risiko tinggi yang harus ditanggung investor maka investor yang *risk averse* akan

mengharapkan lebih banyak *excess return*. Di sini relasi antara risiko investasi dan *return* investasi adalah positif.

Namun pada Bowman (1980) menunjukkan bukti empiris yang membingungkan berupa hubungan negatif antara risiko dan *return*. Berdasarkan sampel perusahaan dari 85 industri AS selama periode pengamatan sembilan tahun, Bowman menemukan hubungan negatif di antara lazimnya *Return on Equity* (ROE) dan *variance* dari rata-rata ROE. Karena temuan ini bertentangan dengan asumsi yang biasa berlaku di akal para pelaku penghindaran risiko, Bowman (1980) menyebutnya sebagai paradoks pengembalian-risiko. *Paradoks risk-return* Bowman (1980) mendorong penelitian-penelitian lain dengan temuan senada pada lebih banyak (85) sektor industri (Fiegenbaum, 1990), bahkan pada banyak (28) negara (Patel, Li, dan Park, 2017). *Paradoks risk-return* Bowman merupakan fenomena yang dapat terjadi dalam perusahaan di mana terjadi hubungan yang negatif antara rata-rata *Return on Equity* (ROE) dan *variance* dari rata-rata ROE. Kondisi ini dapat menimbulkan pilihan pada investor dimana ada dua pilihan investasi dengan proses keuntungan yang sama namun dengan hasil risiko yang berbeda.

Penulis dalam penelitian ini begitu memahami penyumbang dana segar telah melakukan penanaman pada pasar modal yang mendahului serta menyusun kajian tentang risiko guna mengetahui apakah dalam berinvestasi akan diproses dalam mengatasi faktor ke hidup manusia yang dikerjakan lebih beresiko ataupun menunjukkan hal yang tidak bisa diterima pada hak untuk labanya kepada para

investor. Penafsiran struktur yang benar dari investor akan berguna dalam pengembangan investor untuk menasyrikan penanaman sekuritas yang hendak dilakukannya. Maka penanam modal tidak akan terjeblos dalam “angan” *return* dalam jumlah besar tanpa mengamati keabsahan risiko yang ada. Sehingga dalam hal ini perlu untuk diteliti mengenai hubungan negatif antara *return* dengan risiko dalam berinvestasi sehingga investor tidak salah dalam memilih investasi yang efisien.

Berdasarkan uraian di atas, mengenai paradoks hubungan negatif *risk-return* pada saat keduanya dipahami berhubungan secara positif, maka diusulkan penelitian yang akan diberi judul **“Pengujian Relasi Risiko-Return Investasi Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**.

1.2 Perumusan Masalah

Hubungan positif *risk-return* yang diterima umum dan bukti empiris bertolak belakang yang dikemukakan Bowman (1980) memunculkan masalah untuk diteliti lebih lanjut. Masalah penelitian yang diusulkan ini dirumuskan dengan sebagai berikut: Apakah *risk-return* saham sektor manufaktur di BEI berhubungan secara positif seperti yang diterima umum, atau secara negatif seperti pada paradoks Bowman?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian yang diusulkan tersebut bertujuan untuk menjawab masalah penelitian yang dirumuskan di atas, yaitu untuk: Mengetahui arah tanda hubungan *risk-return* investasi saham manufaktur di BEI, positif atau negatif.

1.4 Manfaat Penelitian

Bila kasus penelitian di paragraf sebelumnya terjawab maka maksud dari penelitian ini tercapai dan diharapkan akan ada manfaat bagi pembaca laporan penelitian ini, yaitu:

a. Manfaat Teoritis

Temuan penelitian tersebut akan diharapkan menjadi masukan untuk penelitian selanjutnya dalam hubungan risiko-pengembalian investasi saham di BEI, terutama penelitian selanjutnya mengenai paradoks Bowman (1980) di BEI.

b. Manfaat Praktis

Temuan penelitian ini dimampukan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi investor saham di BEI, terutama dalam mempertimbangkan risiko dan pengembalian investasi yang diharapkan.

1.5 Sistematika Penulisan

Bab I Bab ini menguraikan latar belakang permasalahan, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian juga memuat sistematika penulisan.

Bab II Tinjauan Pustaka Bab ini mengulas dan menjelaskan tentang landasan teori, kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis

Bab III Metodologi Penelitian Bab ini menguraikan dan menjelaskan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan dan sampel penelitian, jenis dan sumber data yang diperlukan serta metode pengumpulan dan metode analisis data.

Bab IV Hasil dan Penelitian Bab ini menyajikan hasil penelitian dan pembahasan mengenai masalah.

Bab V Penutupan Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan, keterbatasan dan saaran

