

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Tingkat pertumbuhan perekonomian suatu negara dapat dilihat dari perkembangan pasar modalnya. Pasar modal merupakan suatu wadah atau tempat untuk memperjualbelikan instrumen keuangan. Pasar modal mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Selain itu, pasar modal juga merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menerbitkan sekuritas atau surat berharga. Yang termasuk dalam sekuritas antara lain saham, obligasi, reksadana, *warrant*, dan *option*.

Diantara sekuritas yang paling banyak diperdagangkan adalah saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan. Tujuan para investor dalam melakukan transaksi saham adalah *return* yang optimal. Harapan dari Investor akan memperkirakan ekspektasi *return* dari saham sehingga memperoleh tingkat keuntungan yang lebih besar. Perbedaan antara tingkat *return* yang diharapkan oleh investor terhadap *return* saham disebut *abnormal return*.

Pada umumnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau resiko. Investor tidak tahu dengan pasti hasil yang akan diperolehnya dari investasi yang dilakukan. Dalam keadaan semacam itu dikatakan bahwa investor tersebut menghadapi resiko dalam investasi yang dilakukannya. Yang bisa ia lakukan adalah memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya, dan seberapa jauh kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang

diharapkan. Besar kecilnya risiko investasi pada suatu saham dapat diukur dengan standar deviasi dari return saham. Dalam investasi, dikenal dua risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Menurut Husnan (2005:164) risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat didiversifikasikan yang disebut dengan beta pasar.

Dalam melakukan investasi, perlu dilakukan penghitungan secara akurat dalam memprediksi *risk* dan *return* yang dihasilkan oleh aset. Semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh investor, maka akan semakin tinggi keuntungan yang akan diisyaratkan oleh investor. Hal ini sesuai dengan konsep “*high risk, high return*”. Sehingga akhirnya dalam mengelola portofolio asset, dibutuhkan sebuah model keseimbangan yang digunakan untuk memahami perilaku investor secara keseluruhan, serta mekanisme pembentukan harga dan *return* indeks pasar dalam bentuk yang sederhana (Tandelilin, 2010:186). Markowitz (1990) menyatakan bahwa secara umum risiko mungkin dapat dikurangi dengan menggabungkan beberapa sekuritas tunggal ke dalam bentuk portofolio. Diversifikasi risiko ini sangat penting untuk investor, karena dapat meminimumkan risiko tanpa harus mengurangi *return* yang diterima.

Berbagai model dibentuk untuk menjelaskan hubungan antara risiko dan tingkat keuntungan dalam hal diversifikasi portofolio. Bodie et al. (2005) Mengatakan bahwa salah satu yang paling banyak mendapat perhatian dan digunakan oleh praktisi adalah model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). *Capital Asset Pricing Model* diperkenalkan oleh Sharpe (1964) dan Lintner (1965) untuk menentukan *return* suatu aset pada kondisi *equilibrium*. Faktor *pricing* model lain yang juga berusaha menjelaskan *cross sectional* dari rata rata return adalah *The Arbitrage Pricing Model* (Ross,1976) (dalam Husnan, 2003). CAPM mengasumsikan bahwa terdapat

hubungan yang linear antara premi *expected return* dalam suatu aset dengan risiko sistematis-nya atau beta pasar. Berdasarkan CAPM, variansi ekspektasi *return* hanya dapat dijelaskan oleh beta pasar.

Menurut Black dan Scholes (1974), Basu (1997) dan Banz (1981) melakukan penelitian bahwa *expected return* saham secara keseluruhan tidak semuanya dipengaruhi oleh risiko sistematis yaitu beta tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor yang bukan termasuk risiko sistematis seperti ukuran perusahaan, *market to book ratio*, *dividend yields* dan *earning per share equity*. Menurut Fama dan French (1992) mengungkapkan faktor-faktor selain beta adalah *earning price equity* (Basu 1983) dan leverage (Bhandari 1988). Namun penelitian Fama dan French (1992) terbukti bahwa *book to market equity* mempunyai pengaruh terhadap return saham. Karena adanya variabel diluar model CAPM yang masih belum disebutkan maka Fama dan French (1993, 1996) mengusulkan model tiga faktor untuk *return* yang diharapkan. Faktor dimaksud adalah *excess-return* pada portofolio saham dengan *size* yang kecil atas portofolio saham dengan *size* besar, dan *excess-return* pada portofolio saham dengan rasio B/M yang tinggi terhadap portofolio saham dengan rasio B/M yang rendah.

*Volume* perdagangan saham merupakan hal yang penting bagi seorang investor, karena *volume* perdagangan saham menggambarkan kondisi efek yang diperjualbelikan di pasar modal (Wahyu dan Andi, 2005). Saham yang aktif perdagangannya sudah pasti memiliki *volume* perdagangan yang besar dan saham dengan *volume* yang besar akan menghasilkan return saham yang tinggi (Tharun Chordia, 2000). Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chen (2001) menunjukkan bahwa *volume* perdagangan positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan hasil

penelitian Lee et al (2001) menunjukkan bahwa *volume* perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan menjelaskan *return* saham.

Ang (1997) menyatakan bahwa kapitalisasi pasar dari saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibagi atas kelompok berdasarkan kapitalisasinya, yaitu kapitalisasi besar, sedang dan kecil. Pada umumnya saham dengan kapitalisasi besar menjadi incaran investor untuk investasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti “ANALISIS KARAKTERISTIK *IDIOSYNCRATIC RISK* PADA *ABNORMAL RETURN* SAHAM BERDASARKAN *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*“. Tujuan dari penelitian adalah untuk menguji pengaruh variabel yang berkarakteristik non risiko sistematis yang mempengaruhi *abnormal return* saham dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang, maka masalah yang akan dibahas adalah :

1. Apakah terdapat *abnormal return* berdasarkan *capital asset pricing model*?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model* ?
3. Apakah *market to book ratio* berpengaruh terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model* ?

4. Apakah *trading volume activity* berpengaruh terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model* ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan penelitian tersebut, maka tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Mengetahui ada tidaknya *abnormal return* yang terjadi berdasarkan *capital asset pricing model*.
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model*.
3. Menganalisis pengaruh *market to book ratio* terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model*.
4. Menganalisis pengaruh *trading volume activity* terhadap *abnormal return* berdasarkan *Capital Asset pricing Model*.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian akan memberi manfaat kepada beberapa pihak sebagai berikut :

#### **1.4.1 Manfaat Akademis**

Bagi institusi pendidikan, penelitian diharapkan dapat memberikan tambahan literatur dalam bidang studi ini. Sehingga dapat menambah wawasan dengan memberi bukti empiris tentang *Capital Aset Pricing Model* serta faktor-faktor non risiko yang mempengaruhi *Abnormal return* suatu saham.

### 1.4.2 Manfaat Praktik

#### 1. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan bisa memberikan informasi tambahan dalam berinvestasi di pasar modal sehingga bisa meminimalisasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi dan dapat memperoleh *expected return* yang diharapkan investor. Di lain sisi terdapat tambahan wawasan dalam *Capital Aset Pricing Model*.

#### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian, peneliti dapat memperoleh tambahan wawasan dan pengalaman untuk mengaplikasikan teori yang didapat selama ini yang berhubungan dengan pasar modal, khususnya *Capital Aset Pricing Model* dalam hal faktor-faktor karakteristik non risiko yang mempengaruhi *Abnormal Return* suatu saham.

### 1.5 Sistematika Penulisan

Penyusunan hasil penelitian terdiri dari 5 bab yang saling berkaitan satu dengan yang lain, yaitu:

#### BAB 1. PENDAHULUAN

Membahas latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

#### BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

Membahas mengenai penelitian terdahulu, kajian teori mengenai *return*, *risk*, teori portofolio saham, *capital asset pricing model*, *arbitrage pricing theory*, ukuran perusahaan, *market to book ratio*,

*trading volume activity*, *abnormal return*, hubungan antar variabel, kerangka koseptual, dan hipotesis.

### BAB 3. METODE PENELITIAN

Menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

### BAB 4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Menjelaskan gambaran umum objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, deskripsi variabel penelitian, dan pembahasan.

### BAB 5. SIMPULAN DAN SARAN

Berisi tentang simpulan dari hasil pengujian hipotesis dan pengajuan saran bagi penelitian mendatang.