

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Investasi adalah suatu aktivitas mengeluarkan sejumlah uang atau bentuk penanaman dana pada saat ini dengan harapan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau yang akan datang. Hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, Halim (2005) menyatakan bahwa risiko adalah besarnya penyimpangan antara *return* pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat *return* aktual (*actual return*). Tujuan utama investor adalah memaksimalkan *return*. *Return* dapat dibedakan menjadi *return* aktual dan *return* ekspektasi. *Return* aktual merupakan *return* yang telah terjadi yang ditentukan berdasarkan data historis. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang sifatnya belum terjadi dan digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan dan sebagai media investasi bagi pemodal (*investor*). Melalui pasar modal para investor akan terhubung dengan perusahaan-perusahaan dan instansi pemerintah melalui perdagangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan yang lainnya.

Mengestimasi *return* merupakan suatu hal yang sangat penting bagi para investor. Pada pasar modal investor tidak hanya memperhatikan tingkat keuntungan yang diharapkan tetapi harus mempertimbangkan tingkat kerugian atau risiko yang mungkin akan diperoleh investor. *Return* dan risiko adalah dua hal yang tidak dapat dipisahkan. *Return* dan risiko mempunyai hubungan positif, semakin besar risiko yang ditanggung investor, maka semakin besar juga *return* yang diperoleh.

Untuk mengestimasi *return* saham diperlukan suatu model estimasi. Salah satu Model estimasi yang dapat dipergunakan untuk mengestimasi *return* saham adalah *Arbitrage Pricing Theory* (APT). *Arbitrage Pricing Theory* (APT) merupakan model estimasi yang digunakan untuk mengestimasi *return* dan *expected return*. *Arbitrage Pricing Theory* merupakan metode penilaian investasi yang dapat menentukan tingkat *return* yang dipandang layak untuk suatu investasi. *Arbitrage Pricing Theory* mengasumsikan bahwa korelasi tingkat *return* saham terjadi karena saham-

saham tersebut dipengaruhi oleh faktor bersama yang berasal dari perekonomian khususnyamakroekonomi.

Hasan (2010) meneliti mengenai hubungan inflasi, IHSG, kurs rupiah dan BI Rate terhadap *returns* saham individual dan portofolio hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa BI-*rate* dan nilai tukar rupiah terhadap dolar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returns* saham, lain halnya dengan inflasi yang memiliki pengaruh negatif terhadap *returns* saham, sedangkan *return* pasar yang diprosikandengan IHSG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *returns* saham individual dan portofolio.

Maitradan Mukhopadhyay (2011) meneliti mengenai hubungan sebab akibat antara jumlah uang beredar dan nilai tukar di India, hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa tingkat inflasi secara langsung berkaitan dengan pertumbuhan uang beredar, jika jumlah uang beredar bertambah, maka akan menyebabkan peningkatan inflasi. Bing Zhu meneliti mengenai dampak variabel makroekonomi terhadap *returns* saham menggunakan data historis dari tahun 2005-2011, Bing Zhu menggunakan sembilan variabel makroekonomi yaitu tingkat inflasi, jumlah uang beredar ($M2$), nilai tukar, produksi industri, obligasi, nilai ekspor, nilai impor, cadangan devisa dan tingkat pengangguran. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar, nilai ekspor, cadangan devisa dan tingkat pengangguran memiliki efek pada *returns* saham pada sektor energi di pasar saham Shanghai. Penelitian Türsoy, Günsel and Rjoub, Beenstock and Chan menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara ekspor dan return saham. Türsoy, Altay, Günsel and Rjoub menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara impor dengan *returns* saham (dalam Bing Zhu, 2012 hlm 2).

Pada tahun yang sama Ahmed (2011) meneliti mengenai hubungan jangka panjang antar variabel makroekonomi terhadap *return* saham.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa variabilitas pasokan uang adalah salah satu dari empat faktor ekonomi makro lainnya yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ekspektasi tingkat *return* di pasar saham. Penelitian tersebut didukung oleh Wycliffe Nduga Oumadan Dr. Peter Muriu (2014) yang mengungkapkan bahwa jumlah uang beredar, nilai tukar, dan inflasi mempengaruhi *return* pasar saham di Kenya.

Berdasarkan penelitian tersebut diketahui bahwa jumlah uang beredar dan inflasi merupakan variabel-variabel yang signifikan terhadap *return* di NSE.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Khalid (2012) meneliti mengenai dampak signifikan dari sensitivitas tingkat suku bunga terhadap *returns* saham hasilnya menunjukkan bahwa signifikan secara statistik antara sensitivitas tingkat suku bunga terhadap *returns* saham. Hasil tersebut diperkuat oleh Okyere, Fosudan Boakye (2014) yang juga menunjukkan hasil signifikan secara statistik antara sensitivitas tingkat suku bunga terhadap *returns* saham untuk negara yang berbeda.

Bank Negara Indonesia (BNI) adalah sebuah institusi bank milik pemerintah, dalam hal ini adalah perusahaan BUMN Indonesia. Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi (2009, hlm. 139) pemerintah mengamankan setiap perbankan yang langsung berada dibawah pengawasannya, secara otomatis bank pemerintah tidak mengalami kebangkrutan.

Dalam menaksir risiko diperlukan alat ukur agar dapat diketahui sejauh mana investor dapat berinvestasi dengan aman, salah satu alat ukur yang sering digunakan adalah standar deviasi yang mengukur nilai-nilai absolut penyimpangan yang sudah terjadi dengan nilai ekspektasinya.

Berdasarkan paparan di atas penulis tertarik untuk membahas mengenai pengaruh variabel makroekonomi terhadap penaksiran *returns* saham dan risiko menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory* dengan studi kasus dilakukan pada saham bank BNI.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dikemukakan pada sub bab sebelumnya, rumusan masalah dalam skripsi ini adalah

- 1) Berapa besar pengaruh variabel makroekonomi (IHSG, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, jumlah uang beredar, nilai ekspor dan nilai impor) secara parsial terhadap *return* saham individu Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*?
- 2) Berapa besar pengaruh variabel makroekonomi (IHSG, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, jumlah uang beredar, nilai ekspor dan nilai impor) secara simultan terhadap *return* saham individu Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*?
- 3) Berapa besar risiko saham Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, di atas,

tujuan penulis skripsi ini adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui seberapa besar pengaruh variabel makroekonomi (IHSG, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, jumlah uang beredar, nilai ekspor dan nilai impor) secara parsial terhadap *return* saham individu Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*.
- 2) Mengetahui seberapa besar pengaruh variabel makroekonomi (IHSG, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, jumlah uang beredar, nilai ekspor dan nilai impor) secara simultan terhadap *return* saham individu Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*.
- 3) Mengetahui seberapa besar risiko saham Bank BNI menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory*.

1.4 Batasan Masalah Penelitian

Agar pembahasan pada skripsi ini fokus pada masalah yang dibahas maka penulis mengasumsikan pasar modal dalam kondisi persaingan sempurna. Selain itu penulis juga membatasi Variabel makroekonomi yang digunakan variabel makroekonomi yang digunakan pada skripsi ini adalah IHSG, inflasi, nilai tukar rupiah terhadap dolar, jumlah uang beredar, nilai ekspor dan nilai impor.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan penulis pada skripsi ini adalah:

1.5.1 Manfaat teoritis

Menambah wawasan dalam ilmu matematika terutama dalam menggunakan model *Arbitrage Pricing Theory* untuk menaksir *return* saham dan risiko. Selain itu juga dengan adanya skripsi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam ilmu *return portfolio* dan memberi pemahaman dalam penghitungan estimasi *return* saham.

1.5.2 Manfaat praktis

Memberikan manfaat khususnyabagi para investor, yaitu memberi alternatif perhitungan model yang digunakan dalam mengestimasi perhitungan *return* portfolio maupun *return* saham individu.