

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### 1.1 Latar Belakang

Dalam era pembangunan ini banyak sekali alternatif pilihan untuk berinvestasi, mulai dari investasi asset riil hingga investasi dalam bentuk pasar modal. Kedua investasi ini banyak macam pilihannya, di dalam bentuk investasi pasar modal sendiri diantaranya investasi dalam bentuk saham, reksadana, dan obligasi. Kita perlu berinvestasi terutama masyarakat yang memiliki dana lebih. Karena dengan berinvestasi maka harta yang kita miliki tidak diam serta dapat menghasilkan keuntungan bagi kita serta juga dapat bermanfaat bagi pihak lain.

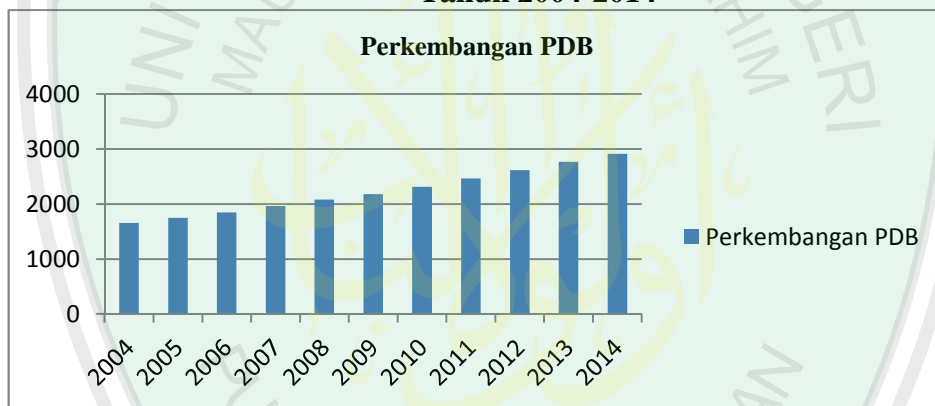
Salah satu ciri negara sedang berkembang adalah tingkat tabungan masyarakat masih rendah, sehingga dana untuk investasi menjadi tidak mencukupi. Meskipun disadari tabungan masyarakat di negara berkembang masih rendah dibanding dengan negara-negara maju, akan tetapi yang lebih penting dalam era pembangunan ini adalah mengusahakan efektivitas pengerahan tabungan masyarakat itu kepada sektor-sektor yang produktif. Dalam rangka meningkatkan pengerahan tabungan masyarakat itu, lembaga keuangan perbankan maupun non-perbankan perlu dituntut bekerja keras lagi untuk meningkatkan penarikan dana masyarakat.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu Negara yang dasarnya mempunyai kesamaan antara satu Negara dengan Negara yang lain (Sunariyah, 2011), sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas

untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana, pada umumnya perusahaan yang mulai berkembang sangat membutuhkan tambahan modal. Keadaan pasar modal di Indonesia sendiri dari tahun ke tahun memang mengalami peningkatan, itu ditandai dengan membaiknya tingkat perekonomian Indonesia.

Adapun grafik-grafik berikut ini menggambarkan kondisi perekonomian di Indonesia, Grafik 1.1 menggambarkan perkembangan PDB Indonesia dari tahun 2004-2014.

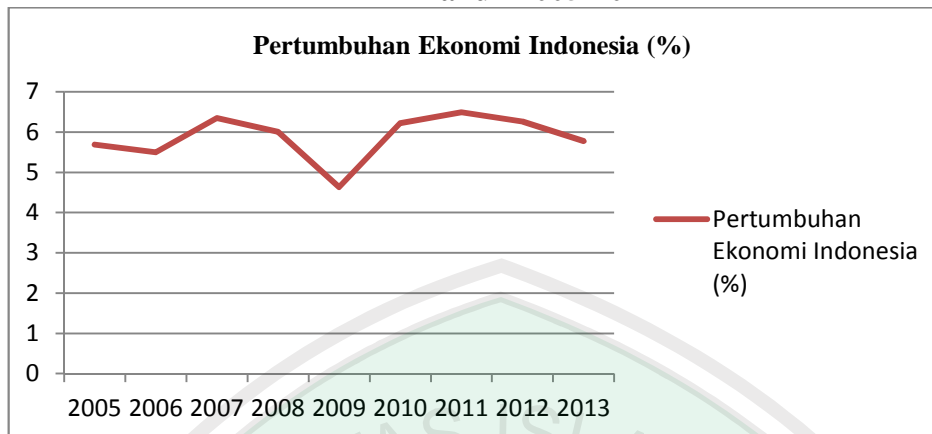
**Grafik 1.1 Perkembangan PDB Indonesia Tahun 2004-2014**



(sumber data diolah melalui [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id))

Dari grafik 1.1 diatas diketahui bahwa produk domestik bruto (PDB) di Indonesia dari tahun ke tahun mengalami kenaikan, tercatat mulai dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2013 terus mengalami peningkatan dari 1.657 trilyun di tahun 2004 menjadi 2.770 trilyun di tahun 2013 dan tumbuh 5,211% ditahun 2014. Adapun pada grafik 1.2 menggambarkan pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

**Grafik 1.2 Pertumbuhan Ekonomi Indonesia  
Tahun 2005-2014**



(sumber data diolah melalui [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id))

Grafik 1.2 ini menunjukkan pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2005 sampai dengan tahun 2013, di grafik terlihat bahwa pertumbuhan ekonomi di Indonesia mengalami kenaikan maupun penurunan, akan tetapi dihitung dari tahun 2005-2013 Indonesia masih mengalami pertumbuhan ekonomi dari 5,69% di tahun 2005 mengalami kenaikan menjadi 5,78 di tahun 2013.

Pasar modal yang diyakini sebagai wahana penghimpun dana jangka panjang merupakan alternatif sumber dana bagi perusahaan swasta, BUMN, maupun perusahaan daerah. Saling ketergantungan ini mengisi antara peranan pasar modal dan perbankan dalam menarik dana dari perusahaan-perusahaan itu sendiri. Umumnya, perbankan mengalokasikan kreditnya sebagai modal kerja (jangka pendek) karena mereka memang memiliki dana jangka pendek lebih banyak.

Dari beberapa instrumen yang terdapat di pasar modal, saham merupakan instrumen pasar modal yang sangat diminati oleh investor dari pada instrumen lain. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Bambang,

2009), dalam pasar modal saham dapat memberikan keuntungan (*return*) yang jauh lebih tinggi dari pada instrumen lainya, tapi tingkat risikonya juga lebih tinggi. Untuk mendapatkan *return* sesuai yang diharapkan, maka investor harus mempunyai memahami, mengamati, dan mencermati setiap informasi yang tersedia. Karena informasi-informasi tersebut sangat berguna bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Saham bersifat *high return-high risk*, jika suatu saham memiliki risiko tinggi, maka *return* yang diharapkan juga tinggi (Samsul, 2006) investor akan menahan sahamnya untuk meminimalisir risiko dan memperoleh *return* yang diinginkan.

Banyak sekali pilihan berinvestasi, hal utama yang menjadi penilaian dalam berinvestasi adalah *risk* dan *return* dari investasi itu sendiri. Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang, ada tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi, yaitu: tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*) dan ketersediaan jumlah dana yang akan di investasikan (Abdul Halim, 2005:4), *risk* merupakan risiko atau penyimpangan dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya, sedangkan *return* merupakan keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri.

Suatu investasi yang mengandung risiko lebih tinggi seharusnya memberikan *return* yang diharapkan juga lebih tinggi. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan (Samsul, 2006), sedangkan menurut (Jones, 2009:9) mengatakan "*pursue higher returns, investor must assume larger*

*risk*” yang berarti mengejar keuntungan yang lebih tinggi, investor harus menanggung risiko yang lebih besar.

*Risk* merupakan risiko atau penyimpangan dari *return* yang diharapkan dengan *return* yang sesungguhnya, sedangkan *return* merupakan keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi itu sendiri. Risiko juga didefinisikan sebagai suatu pendekatan yang komprehensif untuk menangani semua kejadian yang menimbulkan kerugian, sedangkan *return* menurut (Jones, 2000:124), didefinisikan “*return is yield and capital gain or loss*”, *yield* yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Islam mengajarkan kepada kita untuk berinvestasi, dan mengembangkan harta kita namun tetap dalam aturan-aturan yang tidak bertentangan dengan Al-quran dan Al-hadist. Diantaranya adalah larangan adanya riba serta larangan berinvestasi pada investasi yang sistem pengelolaannya tidak sesuai dengan syariat Islam karena jika kita menginvestasikan sesuatu yang tidak sesuai dengan prinsip syariah Islam maka hasil yang kita peroleh nantinya akan diragukan kehalalannya dan jauh dari barokah Allah swt.

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حَلِيَّةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَازِرَ فِيهِ وَلَتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ  
وَلَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ﴿١٤﴾

*Artinya: dan Dia-lah, Allah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daripadanya daging yang segar (ikan), dan kamu mengeluarkan dari lautan itu perhiasan yang kamu pakai; dan kamu melihat bahtera berlayar padanya, dan supaya kamu mencari (keuntungan) dari karunia-Nya, dan supaya kamu bersyukur. (QS 16:14)*

Kutipan ayat di atas mengajarkan kepada kita bagaimana cara mencari keuntungan yang baik (*return*) serta mensyukurinya. Allah SWT telah menyiapkan segala sesuatu kebutuhan manusia di muka bumi ini, tinggal bagaimana manusia itu mendapatkan keuntungan tersebut dengan cara yang baik agar mendapatkan karunia-Nya serta tidak lupa untuk bersyukur.

وَالْعَصْرِ ﴿١﴾ إِنَّ الْإِنْسَانَ لَفِي خُسْرٍ ﴿٢﴾ إِلَّا الَّذِينَ ءَامَنُوا وَعَمِلُوا الصَّالِحَاتِ وَتَوَاصَوْا بِالْحَقِّ وَتَوَاصَوْا بِالصَّبْرِ ﴿٣﴾

*Artinya: demi masa. Sesungguhnya manusia itu benar-benar dalam kerugian, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal saleh dan nasehat menasehati supaya mentaati kebenaran dan nasehat menasehati supaya menetapi kesabaran. (QS 103)*

Ayat di atas mengajarkan kepada kita bagaimana agar kita tidak mendapatkan kerugian (*Risk*) yaitu dengan mentaati kebenaran serta menasehati supaya menetapi kebenaran. Hal tersebut juga dapat kita praktekan dalam berinvestasi saham misal dengan menghindari *short selling* karena *short selling* bukan merupakan suatu kebenaran. Selain itu waktu juga menjadi hal pokok untuk tidak terjerumus dalam suatu kerugian, lebih-lebih dalam berinvestasi saham waktu sangatlah diperhitungkan dan menjadi sesuatu yang mahal.

Obyek yang akan dijadikan peneliti sendiri yaitu dari saham-saham yang terdaftar dalam LQ-45, karena saham tersebut sudah termasuk dalam saham-saham unggulan hal tersebut dapat dibuktikan dengan *return* yang dihasilkan oleh

saham-saham LQ-45 lebih tinggi daripada saham-saham yang tidak masuk dalam daftar LQ-45, saham LQ-45 sendiri hanya ada 45 perusahaan, yang mana saham tersebut dinilai yang paling liquid dari beberapa perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ-45 memiliki kriteria khusus dan diseleksi dengan beberapa pertimbangan yaitu: telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, aktivitas transaksi berada di jajaran tertinggi, kapitalisasi pasar berada di jajaran tertinggi dari rata-rata kapitalisasi pasar tahunan, memiliki jumlah hari perdagangan dan prospek perusahaan yang baik. Dari kriteria dan pertimbangan tersebut, saham perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ-45 dipilih karena saham tersebut merupakan saham unggulan yang telah diseleksi dan memiliki nilai kapitalisasi yang besar serta paling aktif diperdagangkan.

Dalam daftar saham LQ-45 ini saham-saham dari BUMN juga turut banyak menyumbang emitennya, dari data yang ada di bursa efek Indonesia saham BUMN yang masuk dalam jajaran saham LQ-45 sampai dengan periode 2014 ini ada 12 perusahaan dari 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia. BUMN di Indonesia diharapkan dapat berkontribusi positif terhadap perekonomian Indonesia Adapun tabel berikut ini menunjukkan perkembangan jumlah BUMN beberapa tahun terakhir.



**Tabel 1.1**  
**Perkembangan jumlah perusahaan BUMN**  
**Tahun 1990-2014**

Tahun	Jumlah (perusahaan)
1990–1995	184
1996-2000	136
2001-2005	158
2006-2010	139
2011–2014	138

(diolah dari berbagai sumber)

Dari 138 perusahaan BUMN yang sudah berdiri di Indonesia tersebut, ada 20 perusahaan BUMN yang telah mencatatkan diri sebagai perusahaan *go public* dan cikal bakal pertama perusahaan yang *go public* sendiri diawali oleh PT Semen Gresik Tbk, yang pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya sehingga menjadikannya BUMN pertama yang *go public* dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat (wikipedia).

Sepanjang tahun 2011 hingga tahun 2014 ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah berhasil mencetak kenaikan sebesar 435,67 poin atau sekitar 11,40%. Kenaikan tersebut didukung oleh menguatnya saham-saham sektor tertentu yang pastinya berbeda antara yang satu dengan yang lain, di tahun 2013 ini sektor keuangan sejak awal tahun mengalami kenaikan sebesar 21,83 persen, (Koran–Jakarta). Dan disepanjang tahun 2014, kinerja saham sektor keuangan menjadi urutan kedua pertumbuhan terbesar setelah sektor properti dan real estate. Hal tersebut ditandai dengan kenaikan harga saham sektor keuangan sekitar 20,46% selama Januari-Juni 2014. Kenaikan indeks sektor keuangan terutama didorong oleh lonjakan harga saham perbankan, (<http://vibiznews.com>).



Oleh karena itu, dalam hal membandingkan *risk* dan *return* antara saham BUMN dengan saham Swasta peneliti ingin menggunakan sampel saham yang berasal dari sektor keuangan sub-sektor perbankan. Karena pada sektor tersebut terdapat saham-saham unggulan yang kepemilikannya merupakan badan usaha milik negara (BUMN), dan pada sektor tersebut juga terdapat saham unggulan kepemilikan pihak swasta. Adapun Tabel berikut ini menunjukkan perkembangan jumlah perbankan bumn maupun swasta yang *go public* beberapa tahun terakhir.

**Tabel 1.2**  
**Perkembangan Jumlah Perbankan BUMN dan swasta yang *Go Public***  
**Tahun 1990-2014**

Tahun	Jumlah (Perusahaan)
1990-1995	7
1996-2000	14
2001-2005	22
2006-2010	31
2011-2014	39

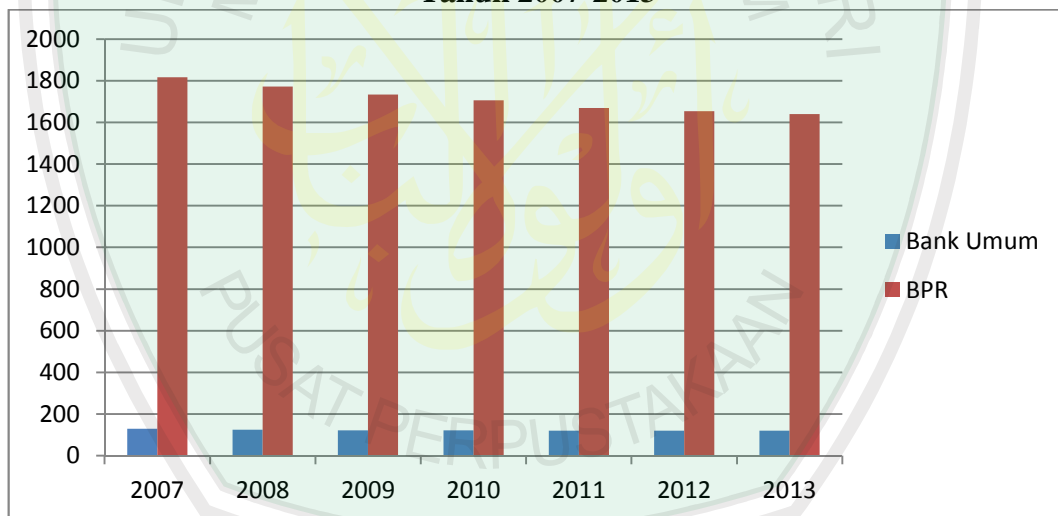
(sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com))

Secara umum lembaga keuangan dapat dikelompokkan dalam dua bentuk yaitu lembaga keuangan bank dan lembaga keuangan *non* bank. Sistem lembaga keuangan (perbankan) di Indonesia dibedakan berdasarkan fungsinya yang terdiri dari bank sentral, bank umum, dan bank perkreditan rakyat (BPR). Bank Umum, dapat menghimpun dana dari masyarakat secara langsung dalam bentuk simpanan giro, tabungan, dan deposito berjangka, lalu menyalurkan kepada masyarakat terutama dalam bentuk kredit atau bentuk-bentuk lainnya. Bank umum dalam kegiatannya memberikan jasa-jasa dalam lalu lintas pembayaran. Sementara itu, Bank Perkreditan Rakyat, berdasarkan peraturan perundang-undangan, dalam

pelaksanaan kegiatannya menghimpun dana, dapat menerima tabungan dan deposito berjangka, namun tidak diperkenankan menerima simpanan giro dan tidak diperkenankan memberi jasa-jasa dalam lalu lintas pembayaran. Sedangkan jenis lembaga keuangan bukan bank dapat berupa lembaga pembiayaan, perusahaan model ventura, perusahaan anjak piutang, perusahaan pembiayaan konsumen, perusahaan kartu kredit, dana pensiun, pegadaian, pasar modal dan lain-lain.

Adapun gambar grafik 1.3 berikut ini menunjukkan perkembangan jumlah lembaga keuangan berdasarkan jumlah perbankan dari tahun 2007–2013.

**Grafik 1.3 Jumlah Perbankan Indonesia Tahun 2007-2013**



(sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id))

Dari hasil karakteristik jumlah perkembangan perbankan di Indonesia di atas, yang semakin meningkat dari tahun ke tahun, kemudian juga diikuti oleh perkembangan perbankan baik dari pihak bank pemerintahan, maupun pihak bank swasta, yang mana selama tahun 2011 sampai tahun 2014 ini, terus mengalami peningkatan di sektor usahanya. Ditandai dengan bermunculan bank-bank syariah hasil anak usaha bank-bank tersebut, dan bank-bank syariah sendiri mengalami

kenaikan yang cukup pesat di tahun 2011 ini, ditandai dengan pertumbuhan asset bank-bank syariah yang tumbuh sebesar 49,2% (republika.). Selain dari itu perbankan di Indonesia juga menyatakan kinerja keuangan yang terus membaik itu ditandai dengan *return on assets (ROA)* yang mengalami kenaikan sebesar 0,06% dari tahun 2011 sebesar 3,03% dan di penghujung akhir 2014 sebesar 3,09% (bi.go.id).

Maka dari itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian terkait perbandingan *risk* dan *return* saham-saham perbankan yang merupakan kepemilikan dari pemerintah maupun non-pemerintah, apakah terdapat perbedaan apa tidak di dalam usahanya tersebut.

Adapun pada penelitian-penelitian sebelumnya yang menjadi acuan peneliti yaitu penelitian dilakukan oleh Tampubolon, Supriyono, Gomulya (2002) yang mana hasil bahwa return dari bumn lebih tinggi dibandingkan dengan return dari non-bumn di Bursa Efek Jakarta, Saltian (2006) yang mana hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja reksa dana syariah berimbang lebih baik daripada reksa dana Anggrek, kemudian yang dilakukan oleh Hayati, Haruman (2006) menyatakan terdapat perbedaan tingkat hasil antara reksadana Saham, reksadana pendapatan tetap, dan reksadana campuran, kemudian tidak terdapat perbedaan tingkat hasil antara reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana campuran syariah.

Kemudian yang dilakukan oleh Munte (2009) menyatakan bahwa: Variabel independent Rasio Lancar, ROE, *Cash Flow From Operation to Debt*, *price book value* (PBV), dan total Asset secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *rate of return* yang diterima secara keseluruhan. Dan secara parsial faktor yang

berpengaruh signifikan terhadap perubahan *rate of return* adalah *return on equity*, sedangkan variabel lain berupa Rasio Lancar, *cash flows from operation to debt*, *price book value* (PBV), dan total asset tidak berpengaruh secara signifikan terhadap besarnya perubahan *rate of return*, selanjutnya penelitian Thrisye, Simu (2010) menyatakan bahwa *Current ratio* (*cr*), *total asset turnover* (*tato*), *debt to equity ratio* (*der*), *return on assets* (*roa*) secara simultan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Sedangkan yang dilakukan oleh Fitriani (2011) dimana data yang diperoleh *Return* saham syariah dan konvensional pada sektor industri barang konsumsi di tahun 2011 cukup memuaskan, Hal tersebut dapat dilihat dari hasil uji T dengan menggunakan taraf signifikan sebesar 5% diperoleh hasil  $0.736 > 0.05$  sehingga  $H_0$  diterima. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah (2012) Menghasilkan penelitian bahwa *Jakarta Islamic Index* walaupun merupakan jenis indeks islam namun keberadaanya tidak diragukan di pasar modal, hal ini terbukti bahwa *Jakarta Islamic Index* mampu bersaing dengan *index* LQ45 pada periode *bullish* dan *bearish*.

Penelitian yang dilakukan Nirwani, Dzulfikrom, Topowijono (2012) dimana hasil yang diperoleh dari Hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial variabel *market value* dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *holding period* saham biasa dengan signifikansi 0,000. Variabel bid-ask spread dan risk of return berpengaruh tidak signifikan terhadap *holding period* saham biasa. Signifikansi untuk bid-ask spread sebesar 0,177, sedangkan untuk risk of return sebesar 0,594, serta penelitian dari Prabawa (2013) menyatakan bahwa implikasi dari hasil penelitian ini menunjukkan saham-saham yang konsisten undervalue

dengan PER dan PBV bergerak di sektor-sektor perbankan, konstruksi, telekomunikasi, energi dan pertambangan. Sektor-sektor tersebut akan terus tumbuh mengingat pasar domestik dan pasar ekspor yang menjanjikan. Oleh karena itu ke enam saham tersebut layak dikoleksi.

Persamaan dan perbedaan dari penelitian terdahulu yakni kebanyakan sama-sama membandingkan *risk* dan *return* namun pada penelitian-penelitian terdahulu kebanyakan yang dibandingkan adalah reksadana saham untuk kali ini peneliti ingin membandingkan saham individual. Memang telah ada penelitian terdahulu yang membandingkan saham individual namun pada sektor yang berbeda serta di tahun yang berbeda pada penelitian kali ini. Dengan adanya fakta dari latar belakang yang ada diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Perbandingan *Risk* dan *Return* Antara Saham BUMN Dengan Saham Swasta (Studi kasus pada saham LQ-45 sektor perbankan periode 2011-2014).**

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang ada di atas, maka peneliti dapat merumuskan rumusan masalah yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana *risk* dan *return* saham BUMN dan saham Swasta pada sektor Perbankan?
2. Apakah ada perbedaan *risk* dan *return* antara saham BUMN dengan saham Swasta pada sektor Perbankan?

### 1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah diatas maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui *risk* dan *return* saham BUMN dan saham Swasta pada sektor Perbankan.
2. Untuk mengetahui perbedaan *risk* dan *return* antara saham BUMN dengan saham swasta pada sektor Perbankan.

#### 1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan keilmuan dan informasi tentang *risk* dan *return* antara saham BUMN dengan saham Swasta.
2. Penelitian ini dapat dijadikan tambahan keilmuan dalam peramalan *risk* dan *return* saham secara umum.

### 1.4 Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti memaparkan wilayah dan batasan permasalahan yang diteliti supaya tetap fokus bahasannya serta dapat dipahami secara baik dan benar. Maka penelitian ini hanya membahas masalah saham pemerintahan dan saham swasta yang telah *listing* di LQ 45, Obyek yang menjadi batasan dalam penelitian ini adalah saham-saham pada sektor Keuangan sub sektor Perbankan yang telah terdaftar dalam LQ 45 pada periode Februari 2012 s/d Juli 2012, Agustus 2012 s/d Januari 2013, dan Februari 2013 s/d Juli 2013,

Agustus 2013 s/d Januari 2014. Serta data yang diambil adalah data bulanan di tahun 2011-2014. Karena data pada tahun 2011-2014 saham BUMN merupakan saham favorit dari kebanyakan investor.

