

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Saat ini terdapat berbagai macam pilihan investasi yang dapat dilakukan di pasar modal. Investasi saham yang dapat dilakukan di pasar modal meliputi: investasi saham syariah, investasi saham non syariah dan gabungan keduanya.

Investasi pada saham syariah merupakan alternatif pengelolaan dana yang baik karena saham-saham syariah jauh dari usaha yang haram menurut Islam. Saham syariah dapat dijadikan sebuah sarana untuk mengakomodir dana dari para investor, khususnya investor muslim. Adanya saham syariah ini diharapkan dapat meningkatkan perdagangan saham di lantai bursa. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Wijayanti dalam Wulandari (2010), berinvestasi pada saham syariah lebih menguntungkan daripada berinvestasi pada saham non syariah.

Perdagangan beberapa jenis sekuritas baik pada pasar modal konvensional maupun pasar modal syariah mempunyai tingkat *return* dan risiko yang berbeda. Dua faktor ini merupakan dua hal yang berlawanan dan tidak dapat dipisahkan karena adanya *trade off* yang berarti bahwa investor akan mendapatkan keuntungan tetapi juga tidak akan terbebas dari risiko atas investasi yang dilakukannya. Menurut Elton dan Gruber (1995) *return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar beta suatu sekuritas

(yang berarti semakin besar risiko) maka semakin besar return yang diinginkan oleh investor.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Risiko dari sekuritas berupa risiko spesifik dan risiko sistematis. Risiko spesifik dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik. Risiko sistematis tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio yang baik, dikarenakan risiko tersebut terjadi di luar perusahaan. Risiko sistematis juga disebut dengan beta karena beta merupakan pengukur dari risiko sistematis. Beta suatu sekuritas merupakan hal yang penting untuk menganalisis sekuritas atau portofolio. Beta suatu sekuritas menunjukkan kepekaan tingkat keuntungan suatu sekuritas terhadap perubahan-perubahan pasar Mutia dan Arfan (2010).

Mutia dan Arfan (2010) menemukan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap beta saham. Menurut Brigham dan Gapenski dalam Mutia dan Arfan (2010), dividen yang dibagikan terlalu tinggi akan mengurangi kesempatan perusahaan membayar hutangnya lebih besar sehingga menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Weston dan Eguene (1990) menyebutkan kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade-off* antara risiko dan tingkat pengembalian, yaitu penambahan hutang memperbesar risiko perusahaan tetapi juga sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat meningkatnya hutang akan cenderung menurunkan harga saham

tetapi meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Penelitian yang dilakukan Mutia dan Arfan (2010) menunjukkan *capital structure* berpengaruh positif terhadap beta saham.

Tingkat inflasi menunjukkan adanya kenaikan tingkat harga umum, dimana nilai uang sebagai refleksi tingkat harga umum tidak stabil. Adanya inflasi, kemampuan daya beli masyarakat rendah, pemerintah menaikkan tingkat suku bunga agar masyarakat menabung, dengan tujuan menstabilkan kondisi ekonomi. Hal ini menyebabkan investor cenderung berinvestasi pada investasi yang bebas risiko daripada saham, sehingga risiko investasi saham menjadi rendah. Penelitian yang dilakukan Aliya dalam Wulandari (2010) menunjukkan tingkat inflasi berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi pada perusahaan property.

Ajaran Islam memberikan aturan bahwa pasar modal harus dibuat sedemikian rupa sehingga menjadikan tindakan spekulasi sebagai sebuah bisnis yang tidak menarik, karena jika dilihat pada dasarnya saham-saham non syariah banyak mengandung unsur spekulasi sehingga mungkin hal ini yang menyebabkan saham-saham non syariah lebih berisiko dibandingkan saham-saham syariah. Penelitian Abdullah dkk dalam Mutia dan Arfan (2010) menunjukkan bahwa tingkat keuntungan dari investasi pada saham syariah relatif tidak berfluktuasi atau bisa disimpulkan lebih tidak berisiko dibandingkan dengan investasi di saham non syariah. Penelitian yang dilakukan Yumettasari dkk. (2007) menyimpulkan terdapat perbedaan pengaruh dari *current ratio*, *debt to equity ratio*, *inventory turn over*, *return on*

equity, *net profit margin*, dan *dividend payout ratio* dalam mempengaruhi *price earnings ratio* (PER) antara saham syariah dan saham non syariah kategori non keuangan. Sedangkan penelitian Mutia dan Arfan (2010) menunjukkan bahwa risiko saham non syariah lebih tinggi dibandingkan dengan risiko saham syariah atau sebaliknya.

Penelitian mengenai perbandingan pasar modal syariah dan non syariah khususnya di Indonesia belum banyak dilakukan. Penelitian dengan obyek pasar modal syariah mengenai risiko investasi dilakukan Makaryanawati dan Ulum dalam Wulandari (2010) serta Wulandari (2010). Makaryanawati dan Ulum (2009) melakukan pengujian pengaruh tingkat suku bunga dan likuiditas terhadap risiko investasi. Wulandari (2010) melakukan pengujian pengaruh tingkat suku bunga, likuiditas, nilai tukar dollar dan tingkat inflasi terhadap risiko investasi saham yang terdaftar pada *Jakarta Islamic Index*. Mutia dan Arfan (2010) melakukan pengujian pengaruh jenis perusahaan (syariah dan non syariah), *dividend payout ratio* dan *capital structure* terhadap beta. Penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil yang beragam.

Berdasarkan hal tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti kembali mengenai perbandingan risiko (beta) saham syariah dengan non syariah serta faktor yang mempengaruhinya dimana di dalam penelitian ini faktor yang digunakan dibatasi pada *dividend payout ratio*, *capital structure* dan inflasi. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Mutia dan Arfan (2010). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode penelitian dan penambahan variabel inflasi. Perbedaan lainnya adalah pada

penelitian ini dilakukan pengujian perbedaan pengaruh *dividend payout ratio*, *capital structure* dan inflasi antara saham syariah dan non syariah.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian di atas, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham?
2. Apakah *capital structure* berpengaruh positif terhadap beta saham?
3. Apakah inflasi berpengaruh positif terhadap beta saham?
4. Apakah ada perbedaan pengaruh *dividend payout ratio*, *capital structure* dan inflasi terhadap beta saham syariah dan non syariah.

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap beta saham.
2. Untuk menguji pengaruh *capital structure* berpengaruh positif terhadap beta saham.
3. Untuk menguji pengaruh inflasi berpengaruh positif terhadap beta saham.
4. Untuk menguji perbedaan pengaruh *dividend payout ratio*, *capital structure* dan inflasi terhadap beta saham syariah dan non syariah.

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat bagi:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan pada perusahaan non syariah dan syariah yang berkaitan dengan beta saham.

2. Bagi Ilmu Pengetahuan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dalam bidang ekonomi khususnya mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap beta saham.

3. Bagi Perkembangan Penelitian

Penelitian ini diharapkan akan bermanfaat untuk menambah referensi bagi para peneliti yang akan melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi beta saham pada perusahaan non syariah dan syariah.