

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kondisi saat ini memungkinkan sekali bagi para investor untuk semakin mengembangkan ketertarikannya terhadap bidang investasi. Ketertarikan tersebut ditunjang dengan fakta bahwa investasi dapat berkontribusi menambah nilai guna dan kekayaan di masa yang akan datang. Hal tersebut juga disokong oleh perkembangan pada bidang ilmu pengetahuan dan teknologi yang memberikan perubahan secara signifikan terhadap kehidupan manusia, antara lain di bidang perekonomian itu sendiri. Salah satu bukti dari perubahan tersebut adalah semakin mudahnya investor untuk melakukan investasi di pasar modal.

Secara luas, pasar modal merupakan wadah atau tempat bertemunya dua pihak, yakni investor dan emiten dalam rangka melakukan kegiatan jual-beli sekuritas. Sekuritas yang sering ditawarkan di pasar modal umumnya adalah surat-surat berharga seperti saham dan obligasi. Eksistensi dari pasar modal diperlukan sebagai alat yang dapat menopang pembangunan secara berkelanjutan di sebuah negara. Dewasa ini, perkembangan pasar modal dipegang kuat oleh Amerika, sebagai negara kiblat. Sementara di Indonesia, pasar modal sendiri tidak memegang peran utama dalam roda perekonomian, namun keberadaannya dianggap penting sebagai sumber alternatif dari pendanaan suatu lembaga atau organisasi.

Pada pasar modal ini, terdapat berbagai macam perilaku investor dalam melakukan investasi sekuritas.

Perilaku investor di pasar modal menjadi sebuah representasi perubahan harga saham yang tidak lagi ditentukan oleh faktor internal, namun juga faktor eksternal. Dongmin Kong (2011) pada buku “Manajemen Investasi, Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor, dan Return Saham” menyatakan bahwa perubahan harga saham terjadi karena adanya asimetri informasi yang signifikan dan berdampak antara penjual, pembeli, dan *return* ekspektasi yang akan diperoleh investor. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kegiatan investasi memberikan ketidakpastian yang berkaitan dengan risiko yang harus dihadapi oleh investor dalam melakukan kegiatan investasi. Oleh karena itu, ada baiknya investor melakukan analisa terhadap saham sebelum mengambil keputusan berinvestasi baik melalui faktor fundamental maupun secara perilaku agar dapat mengetahui informasi mengenai kembalian (*return*) dan risiko (*risk*) dari investasi itu sendiri. Secara singkat, Kembalian (*return*) adalah tingkat keuntungan yang didapatkan investor atas kegiatan investasi yang dilakukannya. Sementara risiko (*risk*) merupakan tingkat kerugian potensial yang muncul akibat ketidaksesuaian dari hasil yang diharapkan oleh suatu investasi. Dalam menghadapi permasalahan ini, investor biasanya cenderung memiliki karakteristik *risk averse*, yakni perilaku menghindari risiko tinggi untuk mengurangi kerugian potensial yang dihasilkan. Maka, penting untuk investor memahami dan mengetahui estimasi dari return

dengan baik dari sebuah sekuritas. Hal itu dapat dianalisa melalui berbagai jenis model keseimbangan dengan variabel pengukur, antara lain: *Arbitrage Pricing Theory* (APT), *Fama-French Three Factors Model*, maupun *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Ketiga model tersebut memiliki pendekatan dan variabelnya masing-masing guna menganalisa *return* dan risiko yang dihasilkan dari suatu sekuritas. Model *Arbitrage Pricing Theory* (APT) merupakan model keseimbangan alternative yang dikembangkan oleh Stephen Ross pada tahun 1976 guna mengkaji secara kompleks variabel-variabel yang menghubungkan antara *return* dan risiko. Sedangkan, *Fama-French Three Factors Model* menggambarkan korelasi antara *return* dan risiko berdasarkan tiga faktor, yakni: 1) *market return*, 2) *firm size*, dan 3) *book to market equity*. Analisa *Fama-French Three Factors Model* memberikan faktor HML (*High Minus Low*) dan SMB (*Small Minus Big*) yang mengelompokkan *return* saham-saham yang memiliki *book-to-market* tinggi (H), sedang (M), dan rendah (L) serta mengelompokkan *return* saham yang memiliki ukuran perusahaan kecil (S), sedang (M) dan, besar (B).

Sementara itu, model keseimbangan CAPM menggambarkan korelasi antara *return* dengan risiko menggunakan satu variabel, yakni variabel beta (β), yang melambangkan risiko. Menurut Tandalilin (2010:187), perhitungan metode CAPM digunakan untuk menangani hubungan *return* dan risiko secara sistematis pada kondisi pasar yang seimbang (*equilibrium*). Hubungan *return* yang diperoleh pada model

CAPM bersifat linear atau berbanding lurus dengan risiko yang diambil oleh investor. Dengan kata lain, semakin besar nilai *return* dari sebuah sekuritas, semakin besar pula risiko potensial yang akan didapatkan oleh investor. Dalam portofolio CAPM, investor dapat memberikan nilai dengan melihat posisi sekuritas pada keadaan *overvalued* atau *undervalued*. Yang artinya, apabila sebuah saham memiliki tingkat pengembalian realisasi (*realized return*) lebih tinggi dari tingkat pengembalian ekspektasi (*expected return*) maka saham tersebut digolongkan ke dalam saham *undervalued* atau layak dibeli begitu juga sebaliknya. Apabila sebuah saham memiliki *expected return* yang lebih tinggi dibandingkan *realized return*, saham tersebut digolongkan menjadi saham *overvalued* atau kurang layak dibeli. Dalam penelitian ini, peneliti memilih untuk menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebab model tersebut lebih populer dan familier digunakan pada kalangan investor di pasar modal Indonesia. Menurut Wirawan dan Murtini (2008), perilaku investor di pasar modal Indonesia lebih memperhatikan *return* dan risiko melalui harga saham dibandingkan dengan *size* dan *value* dari sebuah perusahaan sehingga menyebabkan model CAPM lebih cocok untuk menganalisa *return* portofolio.

Analisa CAPM sendiri tidak hanya menjadi acuan yang memengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Terdapat indikator-indikator lain salah satunya adalah indeks pasar. Indeks pasar saham LQ45 dianggap menjadi patokan karena saham-saham yang terdaftar dianggap memiliki tingkat likuiditas tinggi dibandingkan jenis indeks

saham lainnya. Namun, baru-baru ini muncul sebuah indeks pasar saham IDX30 dimana indeks tersebut mengkategorikan 30 dari 45 perusahaan saham di LQ45 berdasarkan spesifikasi fundamental perusahaan. Peneliti memilih indeks IDX30 sebab sejumlah perusahaan bersifat tidak aktif dalam melakukan perdagangan saham. Selain itu, sesuai dengan *index performance* bulan Januari 2021 yang diunggah oleh laman resmi Bursa Indeks Indonesia (www.idx.co.id) menunjukkan bahwa return yang dihasilkan oleh indeks IDX30 lebih besar dibandingkan dengan indeks LQ45 sebesar 27,4% yang mengindikasikan saham-saham perusahaan yang dikategorikan memiliki tingkat likuiditas tinggi dan lebih stabil. Oleh karena itu, peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui bagaimana analisa CAPM mempengaruhi keputusan investasi saham pada indeks IDX30 dan mengelompokkan saham tersebut pada kategori efisien maupun tidak efisien (*undervalued* atau *overvalued*).

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) DALAM MENENTUKAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DALAM IDX30 PERIODE 2018-2021).”**

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana analisa tingkat return dan risiko dengan perhitungan metode CAPM dalam menentukan keputusan investasi pada indeks IDX30 periode 2018-2021?
2. Bagaimana analisa pengelompokkan saham indeks IDX30 berdasarkan tingkat efisiensi pada periode 2018-2021?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, tujuan yang ingin diperoleh peneliti dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis tingkat return dan risiko menggunakan perhitungan model CAPM dalam menentukan keputusan investasi pada indeks IDX30 periode 2018-2021.
2. Untuk menganalisis dan mengelompokkan saham indeks IDX30 berdasarkan tingkat efisiensi pada periode 2018-2021.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang akan dicapai, maka peneliti mengharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan atau persepsi baru yang mendukung teori Capital Asset Pricing Model (CAPM) yang sudah ada sebelumnya. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai efisiensi saham yang terdapat pada indeks saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran bagi investor maupun manajer investasi dalam mengambil keputusan berinvestasi yang sesuai dengan kebutuhannya melalui model CAPM. Selain itu, baik investor maupun manajer investasi diharapkan dapat mengetahui sebuah sekuritas masuk ke dalam kategori efisien atau tidak efisien.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi acuan terhadap kinerja model CAPM pada pasar modal sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi kepada peneliti selanjutnya mengenai penelitian atau analisa model CAPM terhadap keputusan investasi saham.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Dalam penulisan skripsi ini disusun sistematika guna memberikan pemahaman yang jelas dan mencapai tujuan yang diharapkan. Adapun sistematika penulisan adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini menjelaskan terkait latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjelaskan terkait landasan teori yang berisi tentang CAPM, investasi, saham, dan pasar modal, return, dan risiko saham. Bahan pustaka yang digunakan dalam bab ini berasal dari penelitian terdahulu.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan terkait desain penelitian yang terdiri dari jenis penelitian dan objek tujuan, populasi dan sampel, data dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisa data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan terkait deskripsi objek penelitian, analisa data dan perhitungan, serta pembahasan dan pengelompokan jenis saham ke dalam saham efisien atau tidak efisien.

BAB V PENUTUP

Pada bab ini menjelaskan terkait kesimpulan penelitian, keterbatasan, dan saran dari peneliti.