

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Praktik investasi ilegal atau investasi bodong masih menjadi pembicaraan yang ramai hingga saat ini, kegiatan investasi bodong dilakukan dengan bermacam cara salah satunya melalui media sosial (Prasetyo & Haryanto, 2019). Tahun 2017 marak beredarnya investasi bodong, berdasarkan data OJK di tahun 2016 hingga 2017 terdapat 1.314.600 korban yang terkait kasus dengan investasi bodong. Kerugian total dana dari beberapa kasus investasi bodong di tahun tersebut mencapai Rp 9.7 Triliun, dengan kasus terbesar dipegang oleh Pandawa Group dan dana yang dikumpulkan sebesar Rp 3.8 Triliun. Kasus yang juga ramai diperbincangkan yaitu First Travel yang berhasil mengumpulkan dana investasi bodong sebesar Rp 800 Miliar. Sejak saat itu, masyarakat semakin sering mendengar kata investasi dan mulai mencari tahu perihal investasi.

Investasi merupakan kegiatan penanaman modal kepada perusahaan atau lembaga dengan tujuan memperoleh keuntungan. Edukasi dan kelas mengenai investasi banyak di temukan dan dapat diakses melalui berbagai sosial media. Meski kasus investasi bodong masih banyak hingga saat ini, namun masyarakat tidak takut untuk mencoba berinvestasi. Didukung dengan munculnya berbagai aplikasi investasi yang sangat mudah dipahami oleh masyarakat awam dan terdaftar resmi di OJK membuat masyarakat merasa aman dalam berinvestasi. Seiring berjalannya waktu, investasi mulai menjadi

tren positif di masyarakat. Bukan hanya golongan masyarakat yang berpenghasilan, pelajar dan mahasiswa pun mulai berani untuk menginvestasikan uangnya. Anggapan bahwa investasi merupakan salah satu sumber pendapatan membuat semakin banyak orang ingin mencobanya, terlepas dari pengetahuan tentang ragam investasi yang beredar di pasar (Tambunan, 2020). Dengan dikenalnya investasi, pasar modal menjadi topik yang sering dibicarakan.

Pasar modal juga bisa disebut *capital market* merupakan pasar atau tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti surat utang (obligasi), reksa dana, ekuitas (saham), dan instrumen lainnya (Mas Rahmah, 2019). Pasar modal menjadi tempat di mana investasi disalurkan antara penyedia modal yang merupakan lembaga atau perorangan kepada mereka yang membutuhkan bantuan dari penyedia modal. Selain investasi, pasar modal juga bermanfaat sebagai sumber dana untuk pembiayaan perusahaan dalam mengembangkan usaha (Mas Rahmah, 2019). Pasar modal juga memberikan masyarakat sarana untuk ikut serta dalam kepemilikan perusahaan. Dampak lain yang dapat dirasakan oleh masyarakat dari pasar modal yaitu lapangan pekerjaan menjadi lebih luas. Seseorang yang menanamkan modal di pasar modal disebut dengan investor. Sebagai investor terdapat kebebasan dalam memilih instrumen investasinya, salah satu instrumen yang banyak diminati adalah ekuitas atau saham.

Salah satu instrumen pasar modal adalah ekuitas atau biasa disebut dengan saham, merupakan tanda penyertaan lembaga atau perorangan dalam

sebuah perusahaan atau perseroan terbatas (PT). Investasi saham disebut dengan *high risk and high return* atau memiliki risiko yang tinggi tetapi tingkat pengembalian atau *return* juga tinggi (Zholonko et al., 2021). Tingkat pengembalian atau *return* sama halnya dengan keuntungan yang akan didapatkan saat berinvestasi saham. Keuntungan investasi saham dapat berupa *capital gain* ataupun dividen, sedangkan risiko yang mungkin terjadi adalah *capital loss* ataupun risiko likuidasi. Dividen dan *capital gain* merupakan 2 hal yang berbeda, meskipun keduanya sama-sama keuntungan yang berasal dari perdagangan saham tetapi sumber perolehannya berbeda. Singkatnya dividen diperoleh dari keuntungan atau laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan *capital gain* datangnya dari keuntungan selisih harga beli dan harga jual saham (Martha et al., 2018). Baik dividen ataupun *capital gain* keduanya merupakan *return* yang dapat diperoleh oleh investor saham.

Pentingnya memiliki pemahaman mengenai *return* saham akan membantu investor mengetahui apakah investasi sahamnya akan mendapat keuntungan atau tidak. Sebagai investor, pengetahuan dalam mengestimasi *return* saham menjadi hal yang diperlukan dan juga penting. *Return* saham umumnya dapat diestimasi menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) yang telah dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1969). CAPM menjadi model keseimbangan yang sering digunakan dalam mengestimasi *return*, dengan menggunakan faktor risiko tunggal sebagai barometer risiko (Nugraha & Susanti, 2019). *Market risk premium* atau risiko pasar menjadi faktor risiko tunggal yang digunakan dalam

model CAPM, namun saham tidak hanya dapat diestimasi dengan model CAPM saja. Pada tahun 1992 Eugene Fama dan Kenneth French mengembangkan sebuah model yang merupakan perluasan dari model CAPM. Model yang dikembangkan oleh Fama and French disebut dengan *The Fama and French Three-Factor Model* (Ji et al., 2020).

Jika model CAPM menggunakan faktor risiko tunggal berupa *market risk premium*, Fama dan French memperluasnya dengan menambahkan faktor *size risk* (risiko ukuran) dan *value risk* (nilai risiko) ke dalam risiko pasar CAPM. Model yang dikembangkan oleh Fama dan French memiliki 3 faktor dalam menggambarkan *return* sehingga disebut dengan *Three Factor Model*. *Firm size*, *book to market values*, dan *market risk premium* menjadi ketiga faktor dalam model Fama dan French (Ji et al., 2020). Kedua model tersebut memiliki satu faktor yang sama yaitu *market risk premium* yang merupakan selisih dari *return* pasar dengan *return* bebas risiko. Faktor lain yang masuk dalam *three factor model* yaitu *firm size* atau *size premium* yaitu selisih antara *return* portofolio saham kapitalisasi kecil dengan saham kapitalisasi pasar besar, juga disebut dengan *Small Minus Big* (SMB) (Chakraborty, 2018). Faktor ketiga dalam model Fama dan French adalah *book to market values* atau *book to market premium* yang merupakan selisih *return* portofolio saham yang memiliki *book to market* tinggi dengan portofolio saham *book to market* rendah, disebut dengan *High Minus Low* (HML) (Chakraborty, 2018).

Setelah mengetahui sekilas mengenai model estimasi *return*, hal lain yang perlu diketahui investor adalah indeks saham. Indeks saham berperan

sebagai indikator penunjuk pergerakan harga saham pada satu periode. Kondisi pasar dapat dilihat melalui pergerakan indeks, salah satu indeks yang sangat penting adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Sari, 2019). IHSG digunakan untuk mengukur pergerakan seluruh saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain IHSG terdapat indeks saham lain seperti LQ45 yang berisi 45 perusahaan dengan likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar. Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 38 indeks saham termasuk di dalamnya IHSG dan LQ45 (Sari, 2019). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 45 emiten yang tercatat di Indeks LQ45 sebagai populasi. Berdasarkan paparan di atas, peneliti tertarik untuk meneliti perihal **”Analisis Perbandingan CAPM dengan Three Factor Model Fama and French dalam Mengestimasi Return Saham pada LQ45 Periode 2018-2020”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *return* pasar berpengaruh terhadap *return* saham menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *market return*, *size*, dan *book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham menggunakan model *Three Factor Model Fama and French* pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) lebih baik dalam mengestimasi *return* saham pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia dibandingkan dengan *Three Factor Model Fama and French*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *return* pasar terhadap *return* saham menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *market return*, *size*, dan *book to market ratio* terhadap *return* saham menggunakan model *Three Factor Model Fama and French* pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis hasil perbandingan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dengan *Three Factor Model Fama and French* dalam mengestimasi *return* saham pada perusahaan di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai model mana yang lebih baik dalam menjelaskan estimasi *return* indeks LQ45 antara model CAPM dengan *Three Factor Model Fama and French*. Selain itu hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan informasi mengenai model yang lebih baik dalam

mengestimasi *return* saham dan dapat memberi informasi faktor apakah yang paling berpengaruh dalam mengestimasi *return* saham.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan investor gambaran dalam menghitung estimasi saham dan dapat memberikan ilmu kepada investor mengenai berbagai model yang dapat digunakan untuk mengestimasi *return* saham.

b. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan memberi pengetahuan dan pengalaman mengenai model yang lebih baik dalam mengestimasi *return* saham. Dan juga dapat memberi informasi faktor apakah yang paling berpengaruh dalam mengestimasi *return* saham. Dan juga dapat mengkaji keterbatasan penelitian yang dilakukan sehingga dapat mengembangkan serta menyempurnakan penelitian ini di kesempatan berikutnya.

E. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika skripsi bertujuan agar pembaca dapat memperoleh pemahaman sistematis ke dalam 5 bab, dimana tiap bab terdiri dari beberapa sub bab dan antara sub bab satu dengan yang lain saling berkaitan sebagai satu kesatuan yang tidak dapat dipisah, sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini dijelaskan latar belakang masalah dari penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini dibahas mengenai deskripsi teori variabel, tinjauan penelitian terdahulu, hipotesis, dan kerangka pemikiran penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan mengenai jenis penelitian, definisi operasional dan pengukuran variabel, data dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data, populasi dan sampel penelitian, dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi mengenai analisis data. Dalam bab ini disajikan dan dijelaskan mengenai analisis data dan pembahasan dari hasil analisis yang merupakan jawaban dari hipotesis yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya.

BAB V Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang ditarik berdasarkan hasil pengolahan dan analisis data, keterbatasan dalam penelitian dan sasaran yang berkaitan dengan penelitian sejenis di masa yang akan datang.