

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki pertumbuhan investasi tinggi. Data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) pada tahun 2017 Triwulan 1 (periode Januari-Maret 2017) menunjukkan realisasi investasi naik sebesar 13,2 % yang merupakan hasil dari perusahaan penanam modal asing dan dalam negeri. Pertumbuhan investasi tersebut tidak lepas dari prinsip *high risk, high return*. Artinya, masing-masing produk memiliki profil berbeda-beda dari sisi keuntungan dan risikonya, umumnya berbanding lurus. Pada umumnya, saham memberikan *return* yang lebih besar daripada obligasi. Namun, tentu saja risiko berinvestasi di saham lebih besar karena fluktuasi harga saham cenderung lebih besar daripada obligasi.

Penelitian ini fokus kepada penentuan portofolio optimal dengan objek perusahaan yang masuk dalam pasar IDX30 dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Model CAPM merupakan bagian terpenting dari penentuan portofolio optimal yang dianggap mampu menilai tingkat pengembalian (*return*) dari investasi yang berisiko. Hal ini diperkuat dengan pernyataan dari Indriana (2015) mengenai model keseimbangan portofolio *Capital Asset Pricing Model* merupakan model analisis portofolio yang menghubungkan antara aset-aset berisiko dengan indeks pasar dan aset bebas risiko. Apalagi analisis menggunakan model keseimbangan akan mampu

memahami bagaimana perilaku investor terhadap kondisi pasar secara keseluruhan dan mengetahui mekanisme pembentukan harga dan *return* pasar ke dalam bentuk yang lebih sederhana. Selain itu model keseimbangan juga dapat membantu untuk memahami bagaimana menentukan risiko yang relevan terhadap suatu *asset* (saham), serta hubungan risiko dan *return* yang diharapkan untuk suatu aset pada kondisi pasar yang seimbang. Peluang dalam penelitian ini nantinya dapat berguna untuk menentukan portofolio optimal dengan metode CAPM. Hal ini diperkuat dengan penelitian dari Glova (2015) yang menyatakan bahwa model CAPM masih populer untuk praktek profesional dimana keefektifannya untuk menentukan risiko determinan premium masih tersedia.

Namun penelitian dari Sato, Miyazaki, & Mawaribuchi (2011) menyatakan bahwa model penetapan harga aset dalam penelitian ini adalah Inflasi-CAPM dan Inflasi-FF3 yang memasukkan faktor inflasi pada CAPM yang terkenal atau model 3 faktor *Fama-French* (FF3). Hasil empiris untuk strategi portofolio Inflasi-CAPM melaporkan bahwa kinerja (peluang strategi portofolio, akumulasi *return*, tingkat *wining*, rata-rata *return* kuartalan dan rasio Sharpe) lebih unggul daripada *alpha strategy* (strategi portofolio CAPM). Kemudian penelitian dari Hasan, Abdu, & Mustafa (2012) tentang risiko *trade-return* dalam struktur CAPM pada pasar Bursa Efek Dhaka. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hipotesis CAPM dalam hal *intercept* dan *slope* dan menunjukkan bukti melawan CAPM. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa CAPM bukanlah penentu harga aset di Bangladesh selama masa studi (Januari 2005-Desember 2009).

Dapat dilihat bahwa metode *Capital Asset Pricing Model* di kalangan internasional sendiri masih diperdebatkan, dengan adanya perbedaan dari negara yang mencoba melakukan penelitian terhadap metode tersebut. Maka dari itu, penelitian fokus untuk bisa membuktikan bagaimana pemilihan portofolio optimal dengan metode *Capital Asset Pricing Model*. Apalagi dengan munculnya model-model baru yang juga diadaptasi dari model tersebut, karena Indonesia sendiri merupakan negara yang memiliki peluang investasi yang sangat tinggi dengan jumlah penduduk yang banyak, sumber daya yang memadai, dan strategis. Sampel yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur, telekomunikasi, serta *property* dan *real estate* yang berkaitan dengan banyaknya peluang investasi, karena hampir sebagian besar orang Indonesia membutuhkan dan menggunakan barang serta jasa dari perusahaan-perusahaan tersebut.

Tingkat efisiensi pada suatu portofolio didasarkan pada portofolio yang memberikan *return* yang diharapkan lebih besar dari risiko atau memberikan risiko terkecil daripada *return* yang diharapkan. Penentuan portofolio efisien dapat dilakukan dengan memilih meminimumkan tingkat risiko kemudian memaksimumkan *return* yang diharapkan. Investor yang rasional akan memilih portofolio yang efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dua dimensi, yaitu *return* yang diharapkan atau risiko portofolio (Putra, Darminto, & Z.A, 2013). Jadi, penelitian ini ingin membuktikan seberapa efisien penentuan portofolio optimal menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* di Indonesia dengan melihat tingkat pengembalian saham dan pasar (*Stock Return* dan *Market Return*), tingkat aset bebas risiko (*Risk Free*

*Return*), indeks pasar (IDX 30), risiko sistematis (*Systematic Risk*/ $\beta$ ), tingkat pengembalian pasar yang diharapkan (*Expected Market Return*) dan tingkat pengembalian saham yang diharapkan (*Expected Stock Return*).

## **B. Perumusan Masalah**

Bagaimana pemilihan portofolio optimal pada perusahaan yang masuk dalam IDX30 bila diukur dengan metode *Capital Asset Pricing Model* periode 2016-2017 ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai ialah untuk menganalisis pemilihan portofolio optimal pada perusahaan yang masuk dalam IDX30 bila diukur dengan metode *Capital Asset Pricing Model* periode 2016-2017 terhadap pengambilan keputusan investasi.

## **D. Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan penulis kedepannya untuk memperluas pengetahuan mengenai penentuan portofolio optimal dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model*. Serta sebagai referensi bagi peneliti lain yang akan melakukan penelitian dengan topik sejenis di masa yang akan datang. Terlebih lagi dapat menjadi bahan masukan dan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam kegiatan investasi.

## **E. Sistematika Penulisan**

Skripsi ini ditulis dalam lima bab, sistematikanya secara runtut dijelaskan sebagai berikut :

### **BAB I PENDAHULUAN**

Membahas latar belakang masalah merupakan penjabaran apa saja yang melatarbelakangi mengapa memilih judul tersebut, rumusan masalah berisi pertanyaan-pertanyaan yang berhubungan dengan penelitian, tujuan penelitian merupakan sesuatu yang akan dicapai atau dituju dalam sebuah penelitian, manfaat penelitian merupakan dampak dari pencapaian tujuan, dan sistematika penulisan berisi tahapan-tahapan atau aturan yang digunakan sebagai acuan dalam membuat skripsi.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Membahas kajian teori investasi, pasar modal Indonesia, metode *Capital Asset Pricing Model*, risiko, *return* (pengembalian), portofolio optimal, penelitian terdahulu merupakan dasar penyusunan penelitian ini, yang kegunaannya untuk mengetahui hasil yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dan kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap suatu gejala yang menjadi objek permasalahan yang diteliti.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Menjelaskan mengenai jenis penelitian menjelaskan tentang jenis penelitian yang digunakan, definisi operasional dan pengukuran variabel berisi mengenai

penjelasan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap indikator-indikator, data dan sumber data, metode pengumpulan data menjelaskan mengenai cara yang dilakukan untuk memperoleh data, desain pengambilan sampel berisi teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan populasi dipilih menjadi sampel, dan metode analisis data.

#### BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi mengenai gambaran umum penelitian menjelaskan mengenai kriteria dan sampel apa yang akan digunakan, analisis data merupakan cara pengolahan data menjadi informasi sebagai yang mudah dipahami, dan pembahasan berisi mengenai pemaparan apa saja yang telah diteliti untuk menjawab pertanyaan penelitian.

#### BAB V PENUTUP

Berisi mengenai kesimpulan dari hasil pengujian yang merupakan penjelasan singkat hasil analisis, keterbatasan penelitian yang dialami selama periode penelitian dan pembahasan yang dilakukan, serta pengajuan saran yang bermanfaat bagi investor dan calon investor serta penelitian yang akan datang.