

# BAB I

## PENDAHULUAN

### I.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan dunia usaha saat ini perusahaan sangat bergantung terhadap investasi. Investasi memberikan andil dalam pengembangan sebuah usaha yang dijalankan. Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang (Fahmi, 2014, hlm. 264). Investasi dapat berupa investasi riil maupun investasi finansial. Investasi riil berbentuk fasilitas yang berkaitan kegiatan produksi perusahaan, seperti tanah, bangunan, peralatan, dan lain-lain. Sedangkan investasi finansial hanya merupakan bukti kepemilikan perusahaan tetapi tidak memiliki kontribusi langsung terhadap produksi perusahaan, bentuknya seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.

Pasar Modal memberikan peranan nilai positif bagi perusahaan, investor serta pemerintah. Bagi investor pasar modal dapat membantu menentukan pilihan investasi terbaik yang nantinya akan memberikan pengembalian tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah. Bagi pemerintah, selain sebagai alternatif sumber pembiayaan, pasar modal juga dapat menjalankan fungsi mekanisme alokasi modal dan pemantauan korporasi.

Untuk memudahkan pengumpulan dana dari masyarakat yang ingin berinvestasi, maka dibutuhkan suatu wadah kegiatan investasi yang disebut dengan pasar modal. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*Bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2015, hlm. 36). Pasar modal berdiri dalam rangka mempertemukan pembeli dan penjual modal/sekuritas. Sekuritas yang dijual pada pasar modal antara lain saham, obligasi, serta surat berharga lainnya. Sekuritas yang sering diperjualbelikan pada pasar modal adalah saham. Dengan menerbitkan saham, perusahaan akan mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan memberikan imbalan uang tunai. Jenis saham yang diperdagangkan adalah

saham biasa dan saham preferen. Namun, di Indonesia sebagian besar perusahaan hanya menjual saham biasa. Di Indonesia, pasar modal yang membawahi kegiatan jual-beli surat berharga adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Investasi pada pasar modal selalu berhubungan dengan risiko. Investor harus mengetahui jenis risiko investasi agar bisa memperhitungkan bahkan mengurangi risiko yang harus dihadapi. Jenis risiko ini dikelompokkan menjadi tiga kelompok besar yaitu risiko sistematis atau disebut *systematic risk*, risiko tidak sistematis atau *unsystematic risk*, dan risiko total atau *total risk*. Risiko sistematis merupakan risiko yang berpengaruh terhadap semua jenis saham. Apabila risiko sistematis terjadi, maka investasi yang dilakukan terhadap satu jenis saham atau lebih tidak dapat menutupi kerugian yang dialami. Contoh risiko sistematis adalah kenaikan inflasi yang tajam dan juga kenaikan tingkat suku bunga bank. Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya berdampak terhadap suatu jenis saham. Apabila risiko tidak sistematis terjadi, maka investasi yang dilakukan terhadap jenis saham atau sektor lainnya dapat menutupi kerugian yang dialami.

Selain berhubungan dengan risiko, investasi pada pasar modal juga berhubungan dengan tingkat pengembalian atau *return*. *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Risiko dan *return* dalam investasi merupakan dua hal yang saling berkaitan dan tidak dapat dipisahkan satu sama lain. Ungkapan yang menyatakan bahwa *high risk will be followed by high return* memang terbukti benar karena setiap *return* yang akan diperoleh berbanding lurus dengan risiko yang melekat pada saham tersebut.

Bursa Efek Indonesia merupakan wadah bagi pelaku saham untuk memperjualbelikan setiap saham/efek yang mereka miliki. Perusahaan yang terdaftar dan menjual sahamnya di BEI merupakan perusahaan yang sudah *Go Public* atau perusahaan terbuka. Saham-saham yang terdaftar di BEI akan tercantum pada IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Dengan kejadian akhir-akhir ini yang berpengaruh ke harga saham dan investasi, investor menjadi ragu untuk menanamkan aset mereka, dikhawatirkan stabilitas yang bergejolak ini mampu merubah proyeksi keuangan dan keuntungan yang berimbas pada pendapatan mereka, karena memang pada dasarnya investor bersikap menghindari risiko (*risk avoider*), karakteristik *risk avoider* cenderung

ditahap awal menjauh dari risiko dan berusaha keras dekat dengan keuntungan atau selalu berada diposisi *return on investment* (Fahmi, 2014, hlm. 474) dengan demikian sudah dipastikan investor menginginkan investasi sahamnya diletakkan pada tempat yang tepat dan seefisien mungkin.

Fahmi (2015, hlm. 3), Mengatakan bahwa :

portofolio efisien adalah portofolio yang berada didalam kelompok yang layak menawarkan kepara investor ekspektasi return yang optimum atas berbagai lever risiko dan juga risiko minimum untuk berbagai level ekspektasi *return*. Efisien selalu dilihat dari biaya (*cost*), maka portofolio yang efisisen juga melihat dari segi biaya yang paling efektif dari berbagai portofolio yang ditawarkan karena setiap investor tidak menginginkan menginvestasikan dananya pada tempat tempat yang dianggap tidak efisien.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mewujudkan return yang optimum dan risiko yang minimum dengan melakukan diversifikasi investasi. Diversifikasi investasi diartikan sebagai bentuk solusi untuk menghindari risiko dan memperbesar atau menaikkan keuntungan. Dengan begitu portofolio dan diversifikasi investasi dilihat sebagai bentuk penganekaragaman investasi dengan caramenempatkan dana lebih dari satu tempat bisnis atau lebih dari satu sekuritas (Fahmi, 2015, hlm. 3)

Kemampuan analisis seorang investor sangat diperlukan sebelum investor tersebut memutuskan investasi yang akan dilakukan. Metode *Capital Asset Pricing Model* bertujuan membantu investor dalam melakukan seleksi saham dan meminimalisir investasi yang berisiko. Pengambilan keputusan investasi dinilai sebagai saham efisien dan saham tidak efisien. Saham efisien adalah saham yang memiliki *return* realisasi lebih besar dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan ( $R_i > ER_i$ ), sedangkan saham tidak efisien adalah saham yang memiliki *return* realisasi lebih kecil dibandingkan tingkat pengembalian yang diharapkan ( $R_i < ER_i$ ). Penggunaan diharapkan dapat membantu investor untuk menggambarkan kondisi pasar yang bersifat kompleks, serta memperkecil risiko investasi dan mengestimasi besarnya *return* yang diperoleh.

Metode untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi menggunakan *Capital Asset Pricing Model*. menjelaskan tentang hubungan antara return dan beta. Penggunaan CAPM telah memberi landasan bagi banyak investor dalam memahami persoalan risiko yang dikaji

dengan menggunakan beta, yaitu suatu model yang telah dipakai dan berbagai penelitian (Fahmi, 2015, hlm. 140).

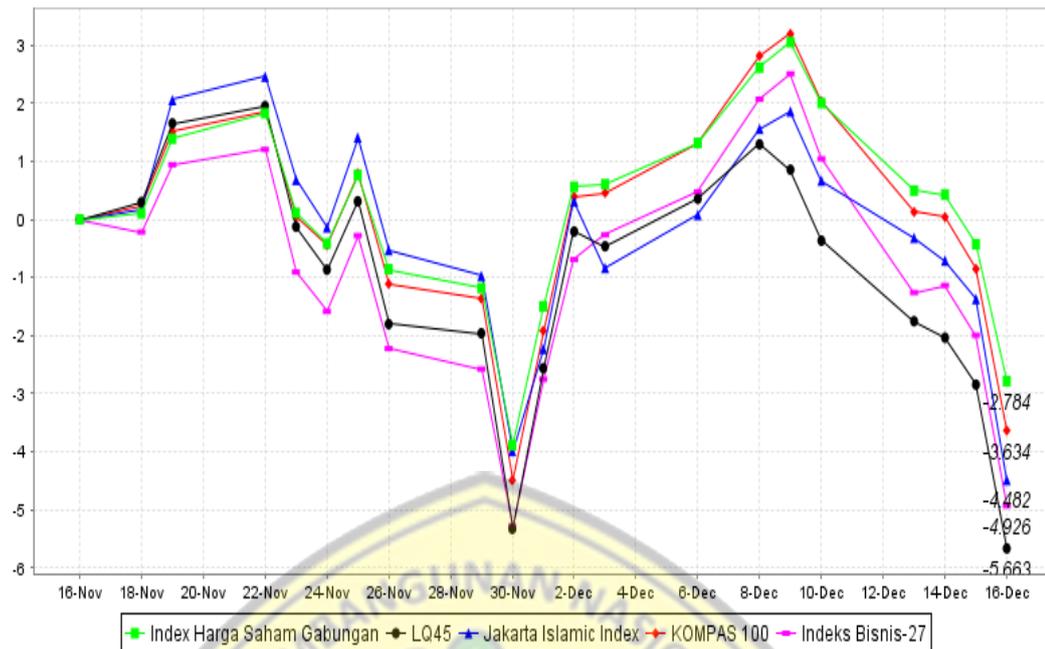
Menurut model, tingkat risiko dan tingkat *return* dinyatakan memiliki hubungan positif dan linear. Ukuran risiko yang merupakan indikator kepekaan saham dalam ditunjukkan oleh variabel  $\beta$  (Beta). Semakin besar  $\beta$  suatu saham, maka semakin besar pula risiko yang terkandung di dalamnya. Tingkat pengembalian pasar yang digunakan adalah tingkat pengembalian rata-rata dari kesempatan investasi di pasar modal (indeks pasar). Dalam hal ini digunakan Indeks Pasar Kompas 100.

Penelitian ini akan dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) khususnya terhadap saham-saham yang terdaftar di indeks Kompas 100 tahun 2016. Alasan pemilihan objek penelitian tersebut karena saham-saham yang terdapat di indeks Kompas 100. Indeks ini berisi dengan 100 saham yang berkategori mempunyai likuiditas yang baik, kapitalisasi pasar yang tinggi, fundamental yang kuat, serta kinerja perusahaan yang baik.

Indeks Kompas 100 adalah suatu indeks saham dari 100 saham perusahaan publik yang diperdagangkan di BEI. Indeks Kompas 100 secara resmi diterbitkan oleh BEI bekerjasama dengan koran Kompas pada tanggal 10 Agustus 2007.

Alasan pemilihan objek penelitian tersebut karena saham-saham yang terdapat di indeks Kompas 100 merupakan saham-saham utama penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Nilai kapitalisasi pasar saham-saham indeks Kompas 100 mewakili sekitar 70-80% dari total Rp 1.582 triliun nilai kapitalisasi pasar seluruh saham yang tercatat di BEI, maka dengan demikian investor bisa melihat kecenderungan arah pergerakan indeks dengan mengamati pergerakan indeks Kompas 100. Indeks Kompas 100 ini dievaluasi setiap semester (6 bulan) yaitu bulan Februari dan Agustus.

Seperti penjelasan pada grafik perbandingan indeks dibawah pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa Kompas 100 bisa dipilih menjadi indeks yang dapat dipercaya oleh para investor untuk menginvestasikan dananya, jika investor memilih untuk sembarang berinvestasi maka dapat memilih salah satu indeks yang ada di bursa efek indonesia, termasuk kompas 100, namun jika investor paham betul dengan risiko berinvestasi maka dapat menghitungnya terlebih dahulu.



Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Gambar 1. Grafik Performa Indeks Saham di BEI 1 bulan terakhir 2016

Dibanding indeks-indeks saham lainnya di Indonesia seperti LQ45, JII dan Indeks Bisnis 27, maka indeks Kompas 100 adalah indeks yang paling penting setelah IHS, karena indeks Kompas 100 lebih mencerminkan arah pasar dibanding IHS, karena indeks Kompas 100 lebih mencerminkan arah pasar dibanding IHS. Dan itu karena pergerakan indeks Kompas 100 ini hanya dipengaruhi oleh 100 saham pilihan yang selalu diseleksi, sementara pergerakan IHS dipengaruhi oleh semua saham yang terdaftar di BEI, termasuk saham yang tidak pernah ada transaksi sekalipun (meski memang bobot pengaruh dari tiap-tiap saham terhadap IHS berbeda-beda). Perhatikan gambar grafik di atas, dimana jelas sekali bahwa dalam kondisi pasar yang turun, indeks Kompas 100 turun lebih dalam dibanding IHS. Sementara dalam kondisi pasar naik, indeks Kompas 100 naik lebih tinggi dibanding IHS.

Bursa efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan Kompas 100. Apabila ada saham Kompas 100 yang tidak memenuhi syarat untuk digolongkan ke dalam Kompas 100 maka saham tersebut dikeluarkan dari komposisi Kompas 100 dan digantikan dengan saham yang lebih memenuhi syarat.

Dalam penelitian Chintan A. Shah tahun 2015 mengatakan bahwa surat berharga yang nilai Beta nya lebih besar dari 1 yang sangat sensitif dan juga kita dapat mengamati bahwa efek yang sangat sensitif memiliki return yang tinggi bersama dengan Beta tinggi. Model hanya menyarankan sekuritas yang berbeda di mana investor dapat berinvestasi tetapi tidak memberikan portofolio tertentu dan weightage untuk investasi pada efek yang berbeda. Dari perbandingan *Sharpe Model* dan dapat dikatakan bahwa gagal untuk merekam return BSE Top 15 keamanan individu.

Berbeda lagi dengan penelitian Anton Suhartono, Sugito, dan Rita Rahmawati, Jika investor ingin menginvestasikan dananya ke portofolio yang terdiri atas dua saham penyusun, maka portofolio optimal jatuh ke portofolio saham model. Karena berdasarkan pengukuran kinerja menggunakan indeks Sharpe, dengan mempertimbangkan risiko  $\sigma$ , nilai indeks Sharpe portofolio model (0,14892) lebih besar daripada nilai indeks Sharpe portofolio model Black Litterman (0,13654).

Berdasarkan beberapa uraian tersebut peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai penggunaan *Capital Asset Pricing Model* dalam menentukan saham optimal pada indeks Kompas 100 tahun 2016. Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan kinerja saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 tahun 2016 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko sehingga membentuk portofolio optimal, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Analisis Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Sebagai Salah Satu Upaya Pembentukan Portofolio Optimal pada Saham Indeks Kompas 100 tahun 2016”**.

## **I.2 Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Bagaimana tingkat pengembalian saham dan risiko saham serta pengembalian portofolio dan risiko portofolio dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam menentukan portofolio optimal pada saham indeks Kompas 100 periode 2016.

- b. Bagaimana pengelompokan dan penilaian saham-saham Indeks Kompas 100 periode 2016 dalam menentukan portofolio optimal berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

### **I.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah tersebut diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui tingkat pengembalian saham dan risiko saham serta pengembalian portofolio dan risiko portofolio dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dalam menentukan portofolio optimal pada saham indeks Kompas 100 periode 2016.
- b. Untuk mengetahui pengelompokan dan penilaian saham-saham Indeks Kompas 100 periode 2016 dalam menentukan portofolio optimal berdasarkan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

### **I.4 Manfaat Hasil Penelitian**

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis

- 1) Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan dapat dijadikan dasar dalam kajian berikutnya, terlebih tentang analisis portofolio optimal dalam penentuan investasi saham Kompas 100 melalui pendekatan.

- 2) Akademisi

penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi pengembangan ilmu Manajemen Keuangan dan diharapkan hasil penelitian dapat bermanfaat untuk menambah bahan masukan dalam penelitian serupa pada penelitian yang akan datang.

b. Manfaat Praktis

- 1) Dapat memberikan informasi atau masukan kepada para investor yang akan berinvestasi dalam mengambil keputusan, sehingga dapat meminimalisir terjadinya risiko.
- 2) Hasil penelitian dapat digunakan sebagai sarana bagi investor dalam menginvestasikan modalnya, karena dengan mendapatkan *return* yang maksimal diharapkan adanya hasil atas modal yang telah diinvestasikan sehingga mampu memberikan tambahan modal dan kemakmuran bagi investor.

