

BAB 1

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Indonesia memiliki Potensi sebagai negara tujuan investasi tidak pernah habis, Para pemilik modal yang kerap bergelut di dunia bisnis investasi, terus melirik Indonesia sebagai salah satu negara potensial untuk penanaman modal. Dalam hal ini, Indonesia merupakan salah satu tujuan utama dalam penanaman modal, sebab Indonesia memiliki aspek-aspek penting yang menunjang bisnis investasi terpercaya. Menurut Kementerian Perindustrian, daya tarik unik Indonesia menjadi pemicu tersendiri bagi investor asing untuk menanamkan modalnya. Daya tarik tersebut terwujud dari aspek-aspek penting pendukung investasi seperti adanya perekonomian yang sehat, situasi politik yang stabil, iklim investasi yang baik, melimpahnya sumber daya alam, situasi demografi yang menguntungkan, pasar domestik yang terus berkembang, serta memiliki peran global yang tidak bisa diremehkan.

Investasi merupakan suatu istilah dengan beberapa pengertian yang berhubungan dengan keuangan dan ekonomi. Istilah tersebut berkaitan dengan akumulasi suatu bentuk aktiva dengan suatu harapan mendapatkan keuntungan pada masa depan. Terkadang, investasi disebut juga sebagai penanaman modal. Investasi sendiri dapat digolongkan ke dalam dua jenis, yaitu investasi *real asset* dan investasi pada *financial asset*. Investasi pada *real asset* dapat dilakukan dengan membeli peralatan, pendirian pabrik, perbaikan mesin produksi, dll. Sedangkan investasi pada *financial asset* (instrumen keuangan) dapat dilakukan pada pasar uang (berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, dll) maupun pasar modal (berupa saham, obligasi, dll). Investasi selain dapat menambah penghasilan seseorang juga membawa risiko keuangan jika investasi tersebut gagal, kegagalan investasi disebabkan oleh banyak hal diantaranya adalah faktor keamanan (baik dari bencana alam atau diakibatkan faktor manusia) atau ketertiban hukum.

Investasi saham yang merupakan salah satu jenis dari investasi merupakan suatu investasi dengan melakukan penanaman modal yang berhubungan dengan

pembelian dan penyimpanan saham pada sebuah pasar modal oleh seorang investor baik perorangan maupun perusahaan, dengan harapan akan mendapatkan deviden dan kenaikan nilai saham yang berimbah pada profit yang akan didapat jika terjadi penjualan saham tersebut. Harga saham diperoleh dengan mengacu pada permintaan dan penawaran dari saham yang bersangkutan di pasar modal oleh para pelaku pasar. Dengan relasi antara penawaran dan harga bersifat terbalik, jika penawaran turun maka penawaran akan meningkat, berbeda dengan relasi antara permintaan dan harga yang bersifat lurus, jika permintaan meningkat maka harga akan naik.

Dalam berinvestasi saham di pasar modal ada dua hal yang akan dihadapi oleh investor, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dan tingkat risiko. Risiko selalu ada dalam dunia investasi, investor akan mengalami atau menerima keuntungan yang tidak sesuai harapan. Untuk memperkecil risiko pada investasi, ada sebuah teori yang di kemukakan oleh Markowitz (1956) yaitu teori portofolio untuk memperkecil risiko pada investasi. Markowitz juga menyarankan agar melakukan diversifikasi investasi atau membagi investasi ke beberapa sektor bukan hanya di satu sektor. Dengan ungkapan "*don't put all your egg in one basket*" sering digunakan untuk menerangkan kata diversifikasi pada investasi. Menurut *single index model* ada dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko yang tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dihilangkan melalui diversifikasi, sedangkan risiko yang sistematis merupakan risiko yang tidak bisa dihilangkan meskipun melakukan diversifikasi. Risiko yang tidak sistematis dapat dihilangkan Karena risiko ini disebabkan oleh *micro event* atau kejadian yang ada dalam internal perusahaan seperti risiko likuiditas, risiko kebangkrutan dan risiko tuntutan hukum. Sedangkan risiko sistematis sering disebut dengan istilah risiko pasar atau risiko yang disebabkan oleh *macro event*. Risiko sistematis pada umumnya sifatnya sistematis dan sulit dihindari. Contoh risiko sistematis adalah peningkatan suku bunga (*interest rate risk*). Kenaikan inflasi (*purchasing power/ inflationary risk*) dan volatilitas pasar yang tinggi (*market risk*). Penjumlahan kedua jenis risiko tersebut disebut dengan risiko total yang diukur dengan standar deviasi atau beta. Dalam memprediksi pendapatan

saham yang diharapkan, ada dua model yang sering digunakan oleh para investor, yaitu *Capital asset pricing model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

CAPM sangat terkenal dan banyak didiskusikan, baik di kalangan praktisi maupun akademisi. Bahkan di kalangan profesi keuangan, seseorang yang berkecimpung di bidang keuangan belumlah dianggap profesional, jika belum menguasai CAPM. CAPM dikembangkan oleh tiga orang pakar keuangan secara terpisah, yaitu Willian Sharpe pada tahun 1964, John Litner dan Jan Mossin antara tahun 1964-1966. Model CAPM inilah yang mengantarkan Profesor Sharpe meraih nobel ekonomi pada tahun 1990.

Capital asset pricing model (CAPM) merupakan salah satu dari model keseimbangan selain *Arbitrage Pricing Theory* (APT) yang dapat memberikan pertimbangan yang cukup handal dalam menganalisis pembentukan portofolio optimal. Model CAPM lebih sering digunakan didalam menilai suatu saham karena model CAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* secara sederhana, yang dapat menggambarkan atau memprediksi realitas di pasar yang bersifat kompleks untuk membantu investor dalam melihat hubungan antara *return* dan risiko. Dan juga dapat digunakan untuk menentukan harga suatu aktiva modal (*capital asset*) dengan segala karakteristik atau risikonya.

Risiko yang digunakan dalam CAPM penelitian ini adalah beta, sebagai ukuran risiko sistematis beta banyak digunakan sebagai ukuran risiko karena mempunyai dua alasan. Pertama, memperbaiki ukuran risiko total yang menggunakan varian dan standar deviasi. Dengan ukuran ini masalah yang timbul adalah jumlah perhitungan koefisien korelasi yang banyak. Kedua, dari berbagai penelitian empiris, nampaknya beta cukup stabil, dengan stabilitas *relative beta* ini memungkinkan penggunaan data historis sebagai predictor untuk beta di masa yang akan datang. Disimpulkan bahwa beta tahun lalu ternyata mempunyai korelasi positif yang cukup tinggi dengan beta tahun ini. Dengan demikian beta tahun ini dapat dipergunakan sebagai estimator untuk beta tahun depan.

Dalam menentukan layak atau tidaknya CAPM menjadi model penilaian sebuah saham optimal kita akan melihat dari hasil yang didapatkan sebuah saham tersebut apakah *overvalued* atau *undervalued*. Tujuan utama analisa harga wajar

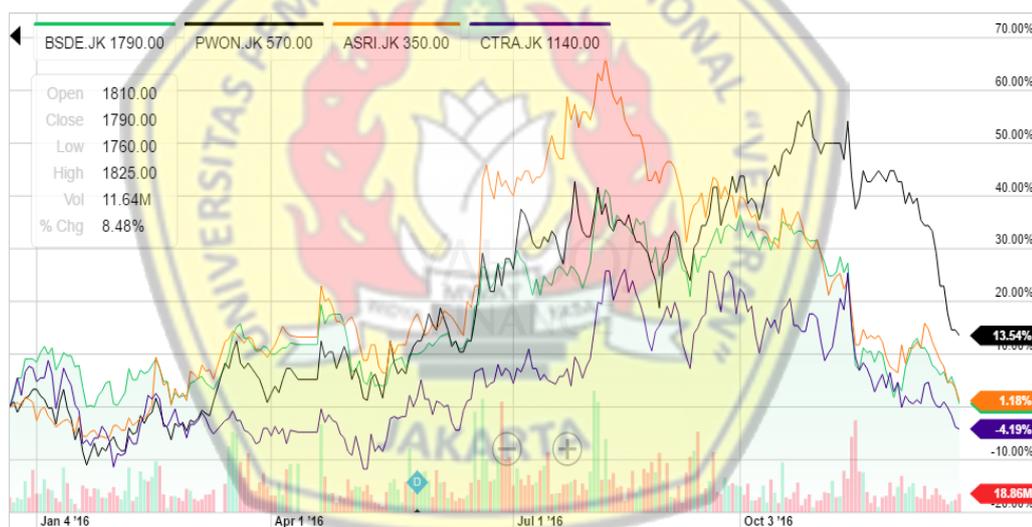
saham adalah untuk memilih saham yang *overvalued* dan *undervalued*. Jika saham *undervalued* nilai pasar saham berada dibawah nilai wajarnya atau nilai wajar berada di atas harga pasar saham. Saham yang *undervalued* sebaiknya dibeli atau ditahan oleh investor karena harganya akan naik mendekati harga wajarnya. Saham yang *overvalued* berarti nilai wajar saham berada di bawah harga pasar saham atau harga pasar saham berada di atas harga wajar. Saham yang *overvalued* sebaiknya tidak di beli atau di *cut loss*.

Setelah krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada tahun 1998, berangsur-angsur namun pasti keadaan perekonomian Indonesia mulai pulih, pemulihan ini ditandai dengan stabilitas negara yang membaik sehingga iklim usaha dan investasi di Indonesia juga mengalami pertumbuhan, termasuk sektor properti yang di picu meningkatnya daya beli masyarakat dan kebutuhan akan perumahan yang cenderung meningkat. Dengan pertimbangan di atas dari sisi *demand* akan properti & *Real estate*, maka analisis memprediksikan bahwa bisnis properti dari tahun 2010-2013 akan terus menunjukkan peningkatan. Sedangkan dari sisi *Supply*, bisnis properti & *Real estate* akan mengikuti *demand*, terutama sektor Perumahan, Perhotelan, Kondominium dan Perkantoran, Rumah toko (Ruko) dan Rumah Kantor (Rukan).

Perkembangan kondisi perekonomian yang semakin pesat dan adanya persaingan yang semakin tajam dalam pasar global merupakan suatu tantangan dan peluang bagi perusahaan untuk melakukan perkembangan usahanya. Pasar modal perusahaan *real estate* dan *property* di Indonesia saat ini berkembang dengan cepat. Hal ini ditandai dengan banyaknya perusahaan *real estate* dan *property yang go public* di Indonesia. bisnis properti dan *real estate* di Tanah Air masih tetap menjadi primadona, setidaknya hingga 2015 dan 2016, walaupun bunga kredit mengalami peningkatan menyusul kenaikan *BI Rate* dan bank sentral masih mengetatkan penyaluran kredit. Para pengembang terus berekspansi. Merespons kinerja yang terus membaik, harga saham emiten properti dan konstruksi di BEI terus meroket. Dalam lima tahun terakhir, *Capital gain* saham properti melesat 187%. Kenaikan indeks harga saham properti dan konstruksi periode 2009 hingga 11 Maret 2014 sebesar dua kali lipat dari pertumbuhan indeks harga saham gabungan (IHSG) pada periode yang sama. Sedangkan selama

Januari hingga 11 Maret 2014, kenaikan harga saham sektor properti dan konstruksi mencapai 25%, lebih tinggi dari kenaikan IHSG yang pada periode yang sama hanya 10%. Nilai kapitalisasi pasar emiten sektor properti dan konstruksi pada penutupan perdagangan di BEI, pada 2013, sekitar Rp 318,47 triliun. Pangsa kapitalisasi pasar saham emiten properti dan konstruksi itu mencapai 6,84% dari total kapitalisasi pasar emiten BEI yang pada periode yang sama sebesar Rp 4.656 triliun.

Dari pemaparan di atas dapat di jelaskan bahwa nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan di sektor properti dan *real estate* meningkat signifikan selama lima tahun terakhir, dimana capital gain sektor ini melesat 187%, peningkatan ini berasal dari bertambahnya investor yang menginvestasikan uangnya pada pasar modal pada sektor properti dan *real estate*.



Sumber: <https://finance.yahoo.com>

Gambar 1. Grafik Perkembangan Harga Saham *property* dan *real estate*

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa harga saham sektor *property* dan *real estate* mengalami pergerakan yang fluktuatif. Harga saham pada Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE), Pakuwon Jati Tbk (PWON), Alam Sutra *Realty* Tbk (ASRI), dan Ciputra *Development* Tbk (CTRA) pada umumnya memiliki pergerakan saham yang sama, saham-saham tersebut bergerak naik pada bulan Juli 2016 dan mengalami penurunan setelah bulan Oktober 2016.

Berdasarkan fenomena di atas peneliti tertarik untuk meneliti metode *Capital asset pricing model* (CAPM) di Bursa Efek Indonesia studi kasus pada perusahaan *Property* dan *Real estate* yang perusahaan sektor ini sedang mengalami peningkatan dari sisi *capital gain* dan kenaikan indeks harga saham yang melebihi IHSG.

Penelitian CAPM sudah banyak dilakukan baik di Negara maju yang memiliki pasar saham tipe *strong* maupun di Negara berkembang yang memiliki tipe pasar saham *semi strong* atau *weak*. Penelitian yang dilakukan oleh Shweta Bajpaia, Anil K Sharmab (2015) menyatakan bahwa CAPM sangat akurat di pasar saham india. Penelitian oleh Rofy (2012) menyatakan dari 25 saham 13 saham *underpriced*, dan 12 saham *overpriced* dengan metode CAPM.

Penelitian dilakukan di Karachi *stock exchange* di Pakistan oleh Muhammad Ibrahim Khan, Maria Gul, Noorul Mudassar Khan, Bilal Nawaz & Sanaullah (2012) dan menyatakan bahwa CAPM tidak akurat di bursa saham Pakistan. Penelitian oleh hidayati, suhadak dan sudjana (2014) penelitian pada 18 saham perbankan Indonesia dimana hanya 8 perusahaan yang efisien sehingga akurat sesuai dengan perhitungan CAPM 10 sisanya tidak efisien. Penelitian dilakukan Nurhidayah (2014) menghasilkan bahwa dari 6 perusahaan *Property* dan *Real estate* 3 saham efektif dan akurat menggunakan perhitungan CAPM sedangkan 3 saham lagi tidak.

Berdasarkan hal tersebut peneliti akan melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) di bursa efek Indonesia periode 2016.”**

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, maka penelitian ini memiliki rumusan masalah:

- a. Bagaimana tingkat pengembalian yang diharapkan dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM).
- b. Bagaimana pengelompokan saham dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM).
- c. Apakah metode *capital asset pricing model* (CAPM) memiliki manfaat untuk investor.

I.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah tersebut di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk:

- a. Untuk menganalisis tingkat pengembalian yang diharapkan dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM).
- b. Untuk mengelompokkan saham dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM).
- c. Untuk mengetahui manfaat metode *capital asset pricing model* (CAPM) bagi investor.

I.3 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain:

- a. Manfaat Teoritis
 - 1) Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya dan dapat dijadikan referensi dalam penelitian selanjutnya, terlebih mengenai melihat hasil analisis saham dengan metode CAPM.

2) Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan menjadi referensi dalam pengembangan teori serta menjadi bahan masukan bagi dunia akademik.

b. Manfaat Praktis

Diharapkan dapat berguna sebagai masukan bagi para investor yang akan berinvestasi dalam mengambil sebuah keputusan investasi yang tepat untuk mendapatkan suatu diversifikasi portofolio yang efisien serta dapat meminimalisir terjadinya risiko dengan menggunakan metode *capital asset pricing model* (CAPM).

