

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang

Globalisasi pada sektor keuangan merupakan salah satu tuntutan perkembangan ekonomi di Indonesia dan memiliki peran penting, seperti mendorong perubahan yang berkaitan dengan investasi dan kemajuan pasar modal di Indonesia. Investasi di Indonesia semakin berkembang pesat dari waktu ke waktu, hal ini ditandai dengan semakin ramainya perdagangan jual-beli saham oleh para investor yang ada di pasar modal. Selain menjadi tempat yang menjembatani pihak yang kekurangan modal (emiten) dan pihak yang kelebihan modal (investor), di pasar modal aktivitas investasi dapat memberikan tambahan penghasilan berupa dividen dan *capital gain* bagi investor.

Di sisi lain, pasar modal merupakan salah satu indikator ekonomi utama yang dapat digunakan oleh lembaga baik nasional ataupun internasional. Setiap investor maupun calon investor dihadapkan pada berbagai keputusan dalam menentukan proporsi dana yang dimiliki untuk kegiatan saat ini dan di masa yang akan datang. Salah satu keputusan yang dapat diambil yaitu dengan cara berinvestasi. (Riska Yulianti, 2016)

Pembangunan ekonomi nasional membutuhkan pembiayaan baik yang bersumber dari masyarakat maupun pemerintah. Yenni Samri (2015) Pasar modal yaitu salah satu sumber alternatif pendanaan bagi swasta maupun pemerintah. Data statistik edisi minggu ke-4 bulan Desember 2019 yang

dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di beberapa Negara menunjukkan pergerakan fluktuatif pada pertumbuhan kapitalisasi pasar modal, tetapi untuk beberapa tahun ini yaitu tahun 2014–2017 di beberapa negara perkembangan kapitalisasi menunjukkan arah yang positif dengan meningkatnya kapitalisasi pasar modal tersebut. Pada tahun 2018 kapitalisasi pasar modal hampir di beberapa Negara mengalami penurunan, dan pada tahun 2019 kapitalisasi pasar modal mengalami kembali peningkatan yang cukup tinggi.

**Tabel 1.1**  
**Pertumbuhan Kapitalisasi Pasar Modal Dibeberapa Negara**  
(Dalam triliun mata uang masing-masing Negara)

Periode	Indonesia (IHSG)	Singapura (STI)	Jepang (NIKKEI)	NYSE (DOW JONES)	London (FTSE)	China (SHCOMP)
2014	5,228.04	0.55	322.85	5.00	1.80	24.41
2015	4,872.70	0.40	348.55	5.26	1.77	29.67
2016	5,753.61	0.46	339.80	5.68	1.92	28.32
2017	7,052.39	0.59	405.81	6.78	2.10	32.94
2018	7,023.50	0.54	338.67	6.48	1.77	26.85
2019	7,299.28	0.57	390.49	8.22	2.04	34.15

Sumber: Data sekunder (OJK, 2019)

Pasar modal berperan penting untuk perekonomian suatu negara karena melaksanakan dua fungsi, yakni satu (1) sebagai media untuk permodalan usaha ataupun sebagai media bagi perusahaan untuk memperoleh modal dari pihak pemodal (investor). Modal yang diterimadari pasar modal bisa

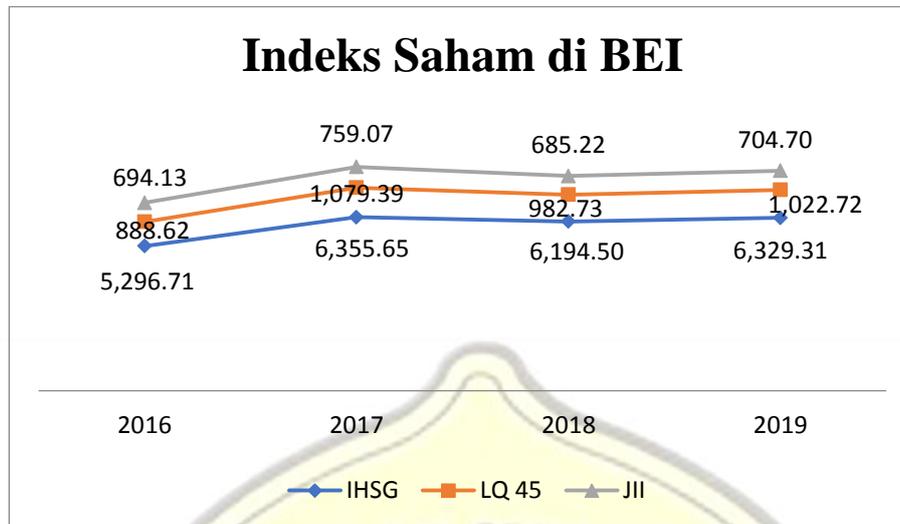
dipakai untuk ekspansi, penambahan modal kerja, pengembangan usaha dan lain-lain, dua (2) sebagai media untuk masyarakat dalam berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, reksadana, obligasi, dan lain-lain. Masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Fudji Sri Mar'ati: hal 79).



Sumber: Data Sekunder, BEI Tahun 2014-2020

**Gambar 1.1** Jumlah Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Perkembangan pasar modal di Indonesia bisa di bilang cepat, dengan melihat meningkatnya jumlah perusahaan setiap tahunnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ditahun 2014 jumlah saham perusahaan yang terdaftar ada 506, tahun 2015 ada 521, tahun 2016 ada 537, tahun 2017 ada 566, tahun 2018 ada 600, tahun 2019 ada 653 dan di tahun 2020 ini ada 667 saham perusahaan.



Sumber: Data sekunder (OJK, 2019)

**Gambar 1.2** Perkembangan Indeks Saham Di Bursa Efek Indonesia

Dari perkembangan pasar modal tersebut para investor tentunya ingin berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham, obligasi, dan lainnya. Salah satu instrumen pasar modal yang sering diperdagangkan adalah saham, terutama saham yang bersifat menjual saham ke publik. Seorang investor membutuhkan keahlian dalam melakukan pertimbangan investasi. Setiap melakukan kegiatan investasi di pasar modal, maka yang akan selalu diperhatikan adalah tingkat keuntungan (*rate of return*) yang akan diperoleh serta risiko yang akan dihadapi (Susanti, 2013). Investor yang rasional akan berinvestasi pada saham dengan *return* tinggi dan risiko rendah. Metode *Capital Asset Pricing Model* bertujuan membantu investor dalam melakukan seleksi saham dan meminimalisir investasi yang berisiko.

Pertimbangan dalam keputusan investasi diperhatikan dari saham yang efisien dan saham yang tidak efisien. Saham yang efisien yaitu saham

yang mempunyai tingkat pengembalian yang diharapkan lebih kecil dibandingkan *return* realisasi ( $ER_i < Ri$ ) keputusan yang diambil yaitu dengan membeli saham, sementara saham yang tidak efisien yaitu saham yang mempunyai tingkat pengembalian yang diharapkan lebih besar dibandingkan *return* realisasi ( $ER_i > Ri$ ) keputusan yang diambil yaitu dengan menjual saham.

Investasi pada pasar modal berkaitan dengan tingkat pengembalian (*return*). *Return* yaitu keuntungan yang diterima dari investasi yang dilakukan. Ada pernyataan yang mengatakan bahwa “*high risk will be followed by high return*” artinya setiap *return* yang akan diterima sebanding dengan risiko yang ada pada saham tersebut. Hal ini membuktikan bahwa risiko dan *return* merupakan dua hal yang saling berhubungan dan tidak bisa dipisahkan satu sama lain (Zubir : hal 1, 2011).

Selain berkaitan dengan *return*, investasi juga berkaitan dengan risiko sebagai unsur ketidakpastian dalam memperoleh keuntungan yang maksimal. Seorang investor harus memahami risiko guna untuk menetapkan tahapan penyelamatan atau menghadapi apa yang akan terjadi nantinya. Selain itu, investor juga harus memahami berbagai macam risiko investasi supaya dapat mempertimbangkan bahkan menurunkan tingkat risiko yang akan dihadapi.

Macam-macam risiko dibagi menjadi tiga kelompok yaitu risiko sistematis (*systematic risk*), risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*), dan risiko total (*total risk*) (Fahmi, 2012). Seorang Investor bisa memakai strategi untuk menurunkan risiko tersebut dengan mengambil langkah pengkombinasian (*diversifikasi*) berbagai sekuritas. Pengkombinasian investasi

diartikan sebagai bentuk solusi untuk menghindari risiko dan memaksimalkan keuntungan, atau dengankata lain membentuk portofolio.

Kegagalan para investor dalam membentuk portofolio juga menjadi alasan investor salah mengambil keputusan investasi, karena mendapatkan informasi yang terlalu banyak, sehingga tidak bisa mengambil informasi yang paling dibutuhkan dalam membuat portofolio. Oleh sebab itu, investor harus bisa membuat portofolio yang efisien. Tingkat efisien suatu portofolio yaitu berdasarkan tingkat pengembalian yang diharapkan terbesar dengan risiko terkecil. Tambahan *return* ekspektasian dalam portofolio terjadi karena diakibatkan oleh tambahan risiko dari portofolio bersangkutan. Tambahan *return* ekspektasian untuk sekuritas individu, diakibatkan oleh tambahan risiko sekuritas individual yang diukur dengan beta. Ditha et.al (2019)

Manfaat penelitian ini agar investor lebih paham dalam menentukan pilihan berinvestasi, ataupun bagaimana mendiversifikasikan sahamnya dalam rangka mendapatkan *return* yang lebih besar. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah agar para investor memahami bagaimana melakukan pemilihan dan (*diversifikasi*) saham yaitu dengan melakukan investasi pada banyak saham sehingga risiko kerugian pada satu saham dapat ditutup dengan keuntungan pada saham lainnya serta pengambilan keputusan yang tepat dalam memilih saham.

Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) bisa dimanfaatkan untuk menunjukkan seberapa besar hubungan antara return dan risiko yang diterima investor yang kemudian akan membantu investor dalam menghindari

kesalahan investasi. Bodie(2014) definisi CAPM yaitu sekumpulan estimasi terhadap keseimbangan prediksi pendapatan terhadap aset berisiko. CAPM yaitu metode yang mengaitkan antara tingkat pengembalian yang diharapkan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari suatu aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang (Tandelilin, 2010).

Cara menghitung CAPM yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor untuk saham yang diinvestasikan akan di pengaruhi oleh risiko sistematis yang ada pada saham tersebut. Semakin besar resiko sistematis suatu saham maka makin besar juga peluang return yang akan diterima. Ketika investasi yang dilakukan hanya untuk satu jenis saham, maka ketika saham tersebut mengalami keuntungan kita akan mendapatkan keuntungan yang sangat besar. Begitu juga sebaliknya ketika saham mengalami kerugian, kita juga akan mendapatkan kerugian yang sangat besar. Oleh karena itu, investor harus memiliki kumpulan-kumpulan saham (portofolio) yang berbeda jenis atau sering disebut dengan diversifikasi saham.

Penelitian ini diambil berdasarkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* pada sub sektor *Food And Beverages* pada tahun 2016-2019.

Penelitian yang dilakukan Neneng et al. (2017) dari hasil penelitian diketahui 20 perusahaan yang diteliti, 10 perusahaan berada pada kondisi efisien dan 10 perusahaan tidak efisien. Herarum Sekarwati et al. (2016) dari hasil penelitian terdapat (1) hubungan positif linear atau searah antara risiko sistematis dan tingkat pengembalian yang diharapkan. (2) Terdapat

25 perusahaan yang tergolong sebagai saham efisien. Dan penelitian yang dilakukan Din Haidiati et al. (2016) dari hasil penelitian terdapat 9 saham efisien dan 6 saham tidak efisien berdasarkan metode CAPM dengan kriteria saham yang layak dari penelitian yang saya lakukan berdasarkan nilai *expected return* yang lebih besar dari tingkat pengembaliannya atau disebut juga *undervalued stock*.

Penelitian mengenai keputusan investasi menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* masih diperlukan untuk saat ini mengingat makin ramainya minat investor untuk menginvestasikan dananya, untuk menjauhi kesalahan pada investasi. Sehingga membuat motivasi oleh peneliti untuk melaksanakan penelitian yang sama dengan rentang waktu dan sampel yang berbeda. Berbeda dari penelitian Din Haidiati et al. (2016), kriteria saham yang pantas dari penelitian yang saya lakukan berdasarkan nilai return yang diharapkan yang lebih besar daripada *return* realisasinya atau yang dinamakan *undervalued stock*.

Perbedaan selanjutnya pada penelitian ini dari penelitian sebelumnya yaitu, sampel yang digunakan dan periode penelitian. Penelitian ini memakai sampel di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor *Food And Beverage* pada tahun 2016-2019, sedangkan penelitian Din Haidiati et al. (2016) menggunakan sampel dari Perusahaan yang tergabung di Indeks IDX30 Periode Juli 2012 hingga Juni 2015. Periode penelitian pada penelitian ini pada tahun 2016-2019 sementara penelitian Neneng (2017) melakukan pengamatan dari tahun 2012 sampai 2016. Penelitian ini akan membuktikan

apakah akan terdapat pola yang sama meskipun terdapat perbedaan sampel dan rentang waktu.

Peneliti juga melakukan analisis terhadap hasil perhitungan saham yang terbaik dan layak untuk diinvestasikan pada saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sub sektor *Food And Beverage* pada tahun 2016-2019. Metode CAPM dapat dilihat dari *sireturn* serta risikonya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI dikarenakan berbagai alasan. Pertama, perusahaan ini paling tahan dengan krisis moneter atau ekonomi, dibandingkan dengan sektor lain karena dalam kondisi apapun krisis maupun tidak krisis sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Kedua, alasan memilih perusahaan *food and beverage* yaitu bagian perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan jumlah perusahaan paling banyak di bandingkan sektor yang lain. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini bermaksud untuk menyelesaikan permasalahan penelitian yakni **“PENERAPAN METODE CAPITAL ASSET PRICING MODEL (CAPM) UNTUK MENENTUKAN KELOMPOK SAHAM EFISIEN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI SAHAM. (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food And Beverage* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019”**.

## 1.2 Ruang Lingkup

Ruang lingkup penelitian ini membatasi mulai dari waktu, biaya, dan tenaga agar nantinya dapat berjalan dengan baik dan terarah. Adapun ruang lingkup penulisan pada penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian ini menganalisis penggunaan metode CAPM untuk mengetahui mana saham perusahaan yang efisien pada sub sektor *Food And Beverage* yang terdaftar di BEI
2. Waktu penelitian berjangka selama 3 bulan setelah proposal disetujui yakni mulai bulan Oktober 2020 hingga Desember 2020.
3. Objek penelitian ini yakni pada perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI)

## 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah penelitian sebelumnya dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Keterbatasan kemampuan investor dalam menentukan portofolio investasi.
2. Ketidaktahuan investor dalam menentukan pilihan investasi di pasar modal.
3. Ketidaktahuan investor terkait pengelompokan saham efisien dan saham tidak efisien.
4. Investor maupun calon investor melakukan investasi dengan mengikuti tren atau hanya ikut-ikutan oleh pihak lain. Sebagai contohnya yang terjadi pada sektor perkebunan. Kementerian pertanian (Kementan)

menyatakan terdapat 514 calon investor untuk sektor perkebunan. Data BPS tahun 2018 menunjukkan komoditas perkebunan berkontribusi 97,4% terhadap total volume ekspor komoditas pertanian dan berkontribusi 96,9% terhadap total nilai ekspor komoditas pertanian. Data sistem OSS menunjukkan cukup banyak minat investasi di sektor pertanian tahun 2020 dengan nilai investasi mencapai Rp 426,2 triliun yang terdiri dari 1.636 investor. Subagyono (Direktur Jendral Perkebunan Kementerian Pertanian, 2020)

Sehingga dapat disusun pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *return* dan risikosaham dengan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam mempertimbangkan keputusan investasi sahampada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* tahun 2016-2019 ?
2. Bagaimana penilaian dan pengelompokan saham-saham perusahaan pada sub sektor *Food And Beverage* tahun 2016-2019 yang efisien dan tidak efisien dengan pendekatan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)?

#### 1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui mengenai jawaban yang di kehendaki dalam rumusan masalah. Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dan menganalisis sebagai berikut :

1. Menganalisis *return* dan risiko saham dengan penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam mempertimbangkan

keputusan investasi saham pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* tahun 2016-2019

2. Menganalisis saham-saham pada perusahaan sub sektor *Food And Beverage* tahun 2016-2019 yang efisien dan tidak efisien dengan pendekatan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

### 1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pembacanya yang terurai sebagai berikut:

1. Bagi Investor dengan adanya penelitian ini dapat berguna untuk mempertimbangkan dalam menentukan keputusan investasi saham yang efisien di pasar modal dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* pada perusahaan *Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Bagi Perusahaan dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang penting dalam mengevaluasi sekaligus untuk memperbaiki kinerjanya, sehingga akan selalu menjadi incaran investor maupun calon investor.
3. Bagi Peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur untuk menganalisis mengenai penggunaan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dalam menentukan keputusan investasi saham di waktu mendatang.