

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Indonesia merupakan negara terbesar di Asia Tenggara, Indonesia telah memperlihatkan pertumbuhan ekonomi yang sangat baik sejak krisis finansial Asia di akhir 1990an. PDB Indonesia terus meningkat, dari \$857 pada tahun 2000 menjadi \$3.603 pada tahun 2016 ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org), diakses 9 Oktober 2017) Indonesia adalah negara dengan jumlah penduduk terbesar keempat di dunia, dengan ekonomi terbesar kesepuluh berdasarkan paritas daya beli atau keseimbangan kemampuan berbelanja. Teori Keynes menyebutkan bahwa setiap orang melakukan pembelanjaan akan pendapatannya untuk mengonsumsi barang-barang kebutuhannya. Namun, manusia tidak hanya menghabiskan seluruh pendapatannya untuk kegiatan konsumsi. Setiap manusia juga akan melakukan penundaan konsumsi saat ini demi mempersiapkan masa depan sendiri mungkin melalui perencanaan kebutuhan yang disesuaikan dengan kemampuan keuangan saat ini. Penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu dapat dikatakan sebagai suatu investasi (Jogiyanto, 2015:1).

Investasi adalah suatu komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang (Tandelilin 2010:2). Kegiatan investasi dapat dibedakan menjadi dua bentuk, yaitu investasi dalam bentuk aset riil (*real*

*assets*) dan investasi dalam bentuk surat berharga / sekuritas. Motif yang mendorong manusia berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan serta melakukan perencanaan kebutuhan di masa depan. Penyesuaian terhadap nilai waktu uang, inflasi, dan faktor ekonomi lainnya mengakibatkan kebutuhan manusia semakin meningkat dan mahal seiring dengan bertambahnya waktu. Berdasarkan uraian tersebut, disimpulkan bahwa investasi dapat menjadi salah satu alternatif dalam mencapai kesejahteraan hidup di masa mendatang.

Banyak produk investasi yang menawarkan imbal hasil dan keuntungan berbeda bagi investor. Investor dapat memilih untuk melakukan investasi pada aset rill (misalnya, rumah, tanah, emas, dan lain-lain) atau aset keuangan (Bodie, et al., 2014:2). Aset keuangan merupakan aset dalam bentuk sekuritas yang diperjualbelikan di antara investor saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Berikut rata-rata keuntungan yang diperoleh dari beberapa produk investasi dalam rentang waktu dari tahun 2010 sampai dengan 2016 dapat dilihat pada Tabel 1.1

**Tabel 1.1 Perbandingan Rerata Keuntungan dari Beberapa Produk Investasi Tahun 2010 - 2016**

<b>Tahun</b>	<b>Saham</b>	<b>SUN</b>	<b>Emas</b>	<b>Deposito</b>
2010	46,13 %	7,83 %	29,78 %	6,64 %
2011	3,20 %	5,89 %	10,23 %	6,41 %
2012	12,94 %	5,39 %	6,96 %	5,59 %
2013	(0,98 %)	8,60 %	(28,26 %)	7,72 %
2014	22,29 %	7,97 %	1,51 %	8,56 %
2015	3,51 %	7,50 %	1,59 %	8,36 %
2016	20,10%	8,00%	10,20%	6,90%
<b>Rerata</b>	<b>15,31 %</b>	<b>7,31 %</b>	<b>4,57 %</b>	<b>7,17 %</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2016)

Angka dalam tabel tersebut terdiri dari persentase imbal hasil saham yang didapatkan dari laba atas investasi (*return*) IHSG, imbal hasil obligasi pemerintah yang didapatkan dari rata-rata tingkat pengembalian hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun, imbal hasil emas dari rata-rata bunga deposito 1 tahun. Tabel tersebut memperlihatkan bahwa rata-rata *return* atau rata-rata tingkat imbal hasil investasi saham masih tertinggi yaitu sebesar 15,31% dibandingkan dengan produk investasi lainnya seperti obligasi pemerintah (Surat Utang Negara), emas, dan deposito.

Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa pasar modal memiliki peran yang penting terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 2 Oktober 2017). Peran yang dimaksud adalah pasar modal sebagai wahana investasi yang dapat menjawab kebutuhan investor akan keamanan dalam berinvestasi sekaligus berperan dalam peningkatan kesejahteraan masyarakat. Pasar modal menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 adalah suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal dapat memberikan peluang bagi investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dananya pada berbagai macam sekuritas yang ada dengan harapan memperoleh *return*. *Return* saham merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi (Halim, 2015:43). Pada umumnya setiap investor mengharapkan keuntungan yang maksimal dari dana yang diinvestasikan. Hubungan antara risiko dan *return* harapan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linear (Tandelilin,

2012:11). Risiko didefinisikan sebagai perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dan realisasinya. Semakin besar *return* yang diharapkan, maka semakin tinggi risikonya. Investor bersedia menerima risiko yang lebih besar tetapi harus dikompensasi dengan kesempatan untuk mendapatkan *return* yang juga besar. Hal ini selaras dengan prinsip “*no pain, no gain*” atau “*high risk, high return*”. Semakin besar hasil yang diinginkan maka makin besar pula risikonya. Sebaliknya, semakin kecil risiko yang diambil, maka makin kecil pula hasil yang akan diperoleh.

Risiko investasi dikelompokkan menjadi risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihindari oleh seluruh jenis saham, sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang hanya berdampak pada suatu jenis saham dan dapat diminimalisir dengan cara diversifikasi (Halim, 2015:51). Hal tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan model keseimbangan yang pada dasarnya membantu investor dalam menentukan ukuran risiko yang relevan terhadap suatu aset serta hubungan risiko dan *return* yang diharapkan. Pada kondisi pasar yang seimbang (ekuilibrium), semua investor akan memilih portofolio pasar yaitu portofolio yang terdiri dari semua aset berisiko yang juga merupakan portofolio optimal. Hal ini dikarenakan portofolio tersebut merupakan portofolio yang sudah terdiversifikasi dengan baik, dengan demikian risiko portofolio pasar hanya akan terdiri dari risiko sistematis saja (Tandelilin, 2010:189). Model penilaian aset (*asset pricing model*) yang dapat menjelaskan harga sekuritas ketika kondisi pasar seimbang disebut sebagai model keseimbangan. Model keseimbangan yang banyak menarik

minat investor adalah metode yang dikembangkan oleh William F. Sharpe, John Lintner dan Jan Mossin, yaitu *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

Tandelilin (2010:187) menyatakan bahwa *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan suatu model yang menghubungkan tingkat *return* harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko oleh teori portofolio pada kondisi pasar yang seimbang. Metode ini dapat mengukur risiko yang relevan terhadap sekuritas individu serta dapat menilai hubungan antara risiko dan *return* ekspektasian dari sebuah investasi (Jones, et al., 2015:230). Risiko dapat diukur dengan menggunakan varian dari *return*, dan hasil varian digunakan sebagai dasar untuk menganalisa saham-saham yang dapat dipilih untuk membentuk rangkaian portofolio yang dapat memberikan *return* optimal. Setiap pembentukan portofolio, investor selalu ingin memaksimalkan *return* harapan dengan tingkat risiko tertentu yang bersedia ditanggungnya atau mencari portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat *return* tertentu. Karakteristik portofolio seperti ini disebut sebagai portofolio yang efisien (Tandelilin, 2010:157). Pengukuran risiko sistematis dari suatu portofolio atau suatu sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan beta. Kelebihan beta terletak pada stabilitasnya. Jogyanto (2013:377) mengatakan bahwa beta yang dihitung berdasarkan data historis dapat digunakan untuk mengestimasi beta di masa datang. Model CAPM sudah luas digunakan karena model ini mempunyai akurasi yang cukup baik dalam menentukan *return* suatu saham (Gitman, 2012 : 329). Metode CAPM merupakan model yang dapat menggambarkan atau memprediksikan realitas di pasar yang bersifat kompleks, maka dari itu, CAPM sebagai salah satu model keseimbangan

dapat membantu untuk menyederhanakan gambaran nyata hubungan antara *risk* dan *return*. Pada metode CAPM, tingkat pengembalian yang diharapkan [ $E(R_i)$ ] ditentukan oleh tingkat pengembalian pasar ( $R_m$ ), tingkat pengembalian bebas risiko ( $R_f$ ), dan risiko sistematis ( $\beta$ ) dan dengan metode CAPM investor diharapkan dapat mengukur kinerja saham.

Informasi mengenai kinerja pasar saham di Indonesia dapat dilihat di Bursa Efek Indonesia. Saham-saham yang tercatat di BEI terbagi menjadi sembilan sektor, yaitu sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor *property*, *real estate* dan konstruksi bangunan, sektor infrastruktur utilitas dan transportasi, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa dan investasi ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), diakses pada 2 Oktober 2017). Penelitian ini dilakukan pada salah satu sektor yaitu *consumer goods industry*. *Consumer goods industry* merupakan perusahaan yang memproduksi barang-barang untuk dikonsumsi. Perusahaan tersebut menghasilkan produk yang menjadi kebutuhan dasar masyarakat seperti makanan, minuman, obat, dan sebagainya ([www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id), diakses pada 9 Oktober 2017). Saham di sektor *consumer goods industry* memberikan kontribusi terbesar secara sektoral dan menjadi pilihan karena memiliki potensi kenaikan. Hal ini dapat dilihat dari tingkat *Earning Per Share* (EPS) saham dalam sektor *consumer goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Menurut Fahmi (2015:96), *earning per share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit

melalui rasio profitabilitas. *Earning Per Share* (EPS) merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan (Tandelilin, 2010:365). Sepanjang tahun 2013 hingga 2016 saham sektor *consumer goods industry* merupakan sektor dengan *Earnings Per Share* (EPS) tertinggi dibandingkan dengan sektor lainnya. Perbandingan masing-masing EPS untuk setiap sektor yang tercatat di BEI sepanjang tahun 2013–2016 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 1.2 Perbandingan Rerata EPS Masing-Masing Sektor di BEI Tahun 2013-2016**

NO	Klasifikasi Sektor	Rerata EPS (Rp)			
		2013	2014	2015	2016
1	<i>Agriculture</i>	83	151	(9)	102
2	<i>Mining</i>	110	97	48	43
3	<i>Basic Industry and Chemicals</i>	91	130	52	116
4	<i>Miscellaneous Industry</i>	47	118	24	18
5	<i>Consumer Goods Industry</i>	5.666	5.823	5.295	6.647
6	<i>Property, Real Estate and Building Construction</i>	111	117	111	109
7	<i>Infrastructure, Utilities and Transportation</i>	26	70	44	64
8	<i>Finance</i>	132	114	99	101
9	<i>Trade, Services and Investment</i>	132	172	144	73

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2016)

Berdasarkan data pada tabel 1.2 dapat dilihat bahwa rata-rata EPS yang dimiliki sektor *consumer goods industry* sangat tinggi yaitu 5.666 pada tahun 2013 dan mengalami peningkatan pada tahun 2016 yaitu sebesar 6.647 dibandingkan dengan sektor lainnya. Saham perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan saham *defensive* / saham bertahan, dapat dilihat dari berbagai faktor negatif seperti kenaikan harga gas, tarif dasar listrik, upah

minimum pekerja, infrastruktur yang belum dapat diandalkan, serta melemahnya nilai tukar, tetap tidak mengganggu pertumbuhan sektor ini. (www.kemenperin.go.id, diakses pada 9 Oktober 2017). Saham bertahan adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu berkaitan dengan dividen, pendapatan, dan kinerja pasar. Perusahaan yang masuk dalam kategori saham *defensive* adalah perusahaan makanan dan minuman, yaitu produk gula, beras, garam, dan sebagainya (Fahmi 2015:81).

Metode CAPM dapat digunakan investor dalam menentukan saham-saham efisien ketika berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Pengelompokan saham efisien sangat diperlukan karena dapat memberikan *return* yang melebihi dari tingkat ekspektasi *return* yang diharapkan. Menurut Tandelilin (2010:198) saham efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Investor akan mendapatkan keuntungan yang lebih besar apabila melakukan investasi pada saham efisien. Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang mengambil judul **“Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) untuk Menentukan Pilihan Investasi pada Saham (Studi pada Perusahaan Sektor *Consumer Goods Industry* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2016)”**.

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian tersebut, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana kinerja saham-saham perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI periode 2014-2016 berdasarkan penerapan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* ?
2. Bagaimana pengelompokan dan penilaian saham-saham efisien sektor *Consumer Good Industry* yang tercatat di BEI periode 2014-2016 berdasarkan penerapan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* ?

## **C. Tujuan Penelitian**

1. Mengetahui kinerja saham-saham perusahaan sektor *Consumer Goods Industry* yang tercatat di BEI periode 2014 – 2016 berdasarkan tingkat pengembalian saham dan risiko.
2. Mengetahui pengelompokan dan penilaian saham-saham efisien sektor *Consumer Good Industry* yang tercatat di BEI periode 2014 – 2016 berdasarkan penerapan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.

## **D. Kontribusi Penelitian**

1. Kontribusi Akademis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada penelitian selanjutnya sehingga dapat memberikan kontribusi yang

lebih dalam terhadap perkembangan ilmu administrasi bisnis khususnya manajemen keuangan.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan pembelajaran mengenai sekuritas dan pemilihan saham berdasarkan metode CAPM.

## 2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi yang digunakan oleh investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi agar dapat memperoleh keuntungan yang diharapkan.

## E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

### BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian meliputi aspek akademis dan praktis, dan sistematika pembahasan.

### BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai teori-teori yang mendukung dan berhubungan mengenai pasar modal, investasi, saham dan *capital asset pricing model* (CAPM), serta penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai metode yang akan digunakan dalam penelitian, yang terdiri dari jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, sumber data, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran umum lokasi penelitian, objek penelitian, analisis dan interpretasi variabel.

**BAB V : PENUTUP**

Bab terakhir menyimpulkan semua hasil dalam penelitian dan juga menjelaskan saran penulis yang diberikan kepada pemangku kepentingan terkait dengan masalah penelitian.