

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan salah satu penggerak roda perekonomian pada setiap negara. Hal ini dikarenakan adanya ketergantungan perusahaan terhadap investasi yang dilakukan baik oleh pemerintah maupun masyarakat. Investasi memberikan andil bagi perusahaan agar dapat mengembangkan usaha yang dijalankannya. Selain itu, manfaat yang akan diterima seseorang dalam melakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar di masa yang akan datang, dengan mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi.

Menurut Murdifi Haming (2010:369), investasi adalah penggunaan atau pengeluaran dana yang dilakukan pada waktu sekarang untuk mengadakan suatu aktiva (aktiva nyata atau aktiva keuangan) dengan tujuan untuk mendapatkan manfaat yang lebih besar di masa yang akan datang.

Investasi yang dapat dilakukan oleh investor adalah investasi yang berupa investasi riil maupun finansial. Investasi riil adalah investasi yang berkaitan dengan kegiatan produksi perusahaan seperti tanah, gedung, dan sebagainya. Sedangkan investasi finansial adalah berupa bentuk kepemilikan perusahaan yang tidak memiliki kontribusi langsung terhadap aktivitas produksi perusahaan seperti saham, obligasi, dan surat berharga lainnya.

Namun kesadaran masyarakat Indonesia untuk berinvestasi dalam bentuk investasi finansial masih kurang. Hal tersebut terbukti atas hasil survey nasional literasi keuangan yang dilakukan oleh Otoritas Jasa Keuangan pada akhir

2013. Survey tersebut menunjukkan hanya 21,84 persen dari 8.000 responden yang mengetahui dengan jelas setiap produk dan jasa keuangan. Fakta tersebut menunjukkan bahwa kurangnya pemahaman masyarakat terhadap produk-produk investasi menjadi faktor sepinya minat investor untuk berinvestasi pada sektor investasi finansial. (<http://pialangindonesia.com/>- 9 Maret 2014).

Dari fenomena diatas, diketahui masih banyak masyarakat yang masih awam dalam investasi bentuk finansial. Hal ini dikarenakan kurangnya pengetahuan masyarakat tentang investasi dalam bentuk finansial, seperti produk dan jasa keuangan yang ditawarkan di dalamnya.

Umumnya investasi finansial dibagi menjadi dua sektor, yaitu sektor pasar uang dan pasar modal. Pasar uang lebih diperuntukan oleh investor-investor yang ingin berinvestasi dalam jangka pendek, yang sifat dananya harus segera dipenuhi, seperti investasi dalam bentuk Sertifikat Bunga Indonesia, deposito, dan sebagainya. Namun investasi dalam sektor pasar uang mempunyai banyak risiko yang akan dihadapi oleh investor, karena sektor pasar uang sangat dipengaruhi oleh adanya inflasi dan tingkat suku bunga bank SBI, sehingga pertumbuhan return di sektor pasar uang cenderung lebih rendah dibandingkan dengan return pada sektor pasar modal. Bagi para investor yang memiliki tujuan untuk mendapatkan return yang tinggi dan dalam jangka waktu yang panjang, maka investasi dapat dilakukan pada sektor pasar modal.

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal

Fitri Andayani, 2014

Analisis Pengambilan Keputusan Investasi saham dengan Menggunakan Metode Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

merupakan sarana bagi perusahaan maupun institusi lain (misal pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

Dalam berinvestasi, investor harus membuat kebijakan investasi yang dapat didasarkan atas kajian komprehensif atau prospek dan alternatif investasi. Selain itu, investor harus memperhatikan kebijakan pemerintah, insentif pajak, fundamental keuangan penerbit, dan aspek lainnya yang dapat berpengaruh pada kinerja investasi.

Pada praktiknya para investor sering melakukan diversifikasi dalam investasi yang mereka lakukan, atau dengan kata lain investor membentuk portofolio, sehingga portofolio dapat disimpulkan sebagai sekumpulan kesempatan investasi. Pembentukan portofolio yang efektif adalah penggabungan atau diversifikasi sekuritas yang mempunyai koefisien korelasi rendah. Dapat ditunjukkan bahwa dengan membentuk portofolio bisa diperoleh suatu kombinasi yang mendominir saham tertentu. Artinya, bisa diperoleh suatu investasi yang memberikan tingkat keuntungan yang sama dengan risiko yang lebih rendah, atau dengan risiko yang sama dapat memberikan tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Portofolio yang mempunyai karakteristik tersebut adalah portofolio efisien.

Strategi portofolio yang efisien umumnya dibagi menjadi dua, yaitu portofolio terstruktur dan portofolio pasif. Pada strategi pasif, investor beranggapan bahwa harga sekuritas merefleksikan seluruh informasi pasar, sehingga yang harganya bergerak naik mengidentifikasi sekuritas yang memiliki prospek yang lebih baik, demikian pula sebaliknya. Pada strategi terstruktur, investor membandingkan kewajiban yang harus dipikulnya dimasa

yang akan mendatang dan prospek dari investasinya. Dari dua strategi yang ada, strategi yang paling baik digunakan oleh investor adalah strategi terstruktur (Murfidin Haming, 2010:378).

Dari berbagai jenis investasi yang terdapat di pasar modal, salah satu yang dapat dijadikan alternatif investasi dalam pembentukan portofolio adalah sekuritas saham, karena sekuritas saham merupakan sekuritas yang paling aktif diperjualbelikan dalam pasar modal. Selain itu, sekuritas saham juga salah satu instrumen yang akan menjamin investor untuk memperoleh dana yang dapat memikul kewajibannya di masa mendatang yang berupa deviden, *capital gain*, dan return.

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2009:68). Pergerakan harga saham di pasar modal dapat dilihat dari indeks, karena indeks merupakan indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Pasar modal Indonesia membagi indeks saham menjadi 11 indeks yaitu, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Kompas 100, indeks BISNIS-27, Indeks SRI-KEHATI, Indeks PEFINDO25, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual.

Dari 11 indeks yang ada di pasar modal Indonesia, Indeks LQ45 merupakan salah satu pilihan alternatif bagi para investor untuk membentuk portofolio. Karena indeks LQ45 sejalan dengan strategi portofolio efisien yang digunakan yaitu strategi terstruktur. Selain itu, indeks LQ45 merupakan gabungan perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar

yang besardanpaling liquid. Indeks LQ45 juga banyak digunakanoleh para investor untuk menjadi referensi dalam melakukan investasi. Sehingga, indeks LQ45 diharapkan dapat memberikan laba yang maksimal pada risiko tertentu.

Indeks LQ45 selalu mengalami pertumbuhan dari tahun ke tahun, walaupun pertumbuhan yang ditunjukkan oleh indeks LQ45 selalu mengalami fluktuatif. Berikutadalah data pertumbuhanIndeks LQ45 pada Bursa Efek Indonesia dariperiode 2009 sampaidenganperiode2013:

Tabel 1.1

Data PertumbuhanIndeks LQ45 Periode 2009-2013

Tahun	Close Price	Pertumbuhan
2009	498.288	84,39%
2010	661.378	32,73%
2011	673.506	35,16%
2012	735.506	9,14%
2013	-23.907	-3,25%

Sumber: www.idx.co.id

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa Indeks LQ45 mengalami pertumbuhan yang bergerakcenderungfluktuatif. Pada tahun 2009 Indeks LQ45 mengalami pertumbuhan tertinggi sebesar 84.39%. Pada tahun 2010Indeks LQ45 tetapmengalamipertumbuhanmeskipunterjadipenurunan yang drastisdaritansebelumnyayaitu sebesar 51.66% menjadi 32.73%. Pada tahun

2011 pertumbuhan Indeks LQ45 kembali mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan dari tahun 2010 yaitu sebesar 2.43% menjadi 35.16%. Selanjutnya pada tahun 2012 pertumbuhan Indeks LQ45 kembali mengalami penurunan yang cukup signifikan yaitu sebesar 26.02% menjadi 9.14%. Dan pada tahun 2013 pertumbuhan indeks LQ45 mengalami keterpuruk dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya yaitu jatuh hingga memiliki nilai negatif sebesar -3.25%

Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 selalu mengalami perubahan setiap 6 bulan sekali, yaitu pada bulan Februari dan bulan Agustus. Untuk mempermudah penelitian, dipilih perusahaan yang konsisten terdaftar dalam Indeks LQ45 selama 5 tahun berturut-turut yaitu pada periode Agustus 2009 sampai periode Agustus 2013. Alasan ini muncul karena perusahaan tersebut memiliki nilai kapitalisasi pasar yang paling liquid, kapitalisasi yang besar, dan kinerja perusahaan yang baik.

Dalam melakukan investasi, hal yang paling mudah dapat dilakukan adalah dengan melihat harga saham karena harga saham merupakan acuan minimal investasi yang paling mudah dihitung keuntungan yang akan diperoleh, yaitu berupa return saham yang bergerak naik atau turun. Para investor dapat menggunakan harga saham sebagai referensi awal dalam berinvestasi dengan melihat kenaikan atau penurunan harga saham tersebut. Berikut data harga saham perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013:

Tabel 1.2
Harga Saham Perusahaan LQ45 Tahun 2009-2013

No	Nama Persahaan	Harga Saham				
		2009	2010	2011	2012	2013
1	Astra Agro Lestari	22.750	26.200	21.700	19.700	25.100
2	Adaro Energi	1.730	2.550	1.770	1.590	1.090
3	Astra Internasional	3.470	5.455	7.400	7.600	6.800
4	Bank Central Asia	4.850	6.400	8.000	9.100	9.600
5	Bank Negara Indonesia	1.891	3.875	3.800	3.700	3.950
6	Bank Rakyat Indonesia	3.825	5.250	6.750	6.950	7.250
7	Bank Danamon Indonesia	4.418	5.535	4.100	5.650	3.775
8	Bank Mandiri	4.622	6.392	6.750	8.100	7.850
9	Bumi Resource	2.425	3.025	2.175	590	300
10	Vale Indonesia	3.650	4.875	3.200	2.350	2.650
11	Indofood Sukses Makmur	3.550	4.875	4.600	5.850	6.600
12	Indocement Tunggak Prakasa	13.700	15.550	17.050	22.450	20.000
13	Indonesia Tambangraya Megah	31.800	50.750	38.650	41.550	28.500
14	Jasa Marga	1.810	3.425	4.200	5.450	4.725
15	Kalbe Farma	260	650	680	1.60	1.250
16	Lippo Karawaci	485	680	660	1.000	910
17	London Sumatra Plantation	1.670	2.570	2.250	2.300	1.930
18	Perusahaan Gas Negara	3.900	4.425	3.175	4.600	4.475
19	Tambang Batubara Bukit Asam	17.250	22.950	17.350	15.100	10.200

20	Semen Gresik	7.550	9.450	11.450	15.850	14.150
No	Namapersahaan	Harga Saham				
		2009	2010	2011	2012	2013
21	Telekomunikasi Indonesia	9.450	7.950	7.050	9.050	2.150
22	United Tracors	14.902	22.882	26.300	19.700	19.000
23	Unilever Indonesia	11.050	16.500	18.800	20.850	26.000
24	Gudang Garam	21.550	40.000	62.050	56.300	42.000

Sumber: www.finance.yahoo.com

Investor dalam membentuk portofolio akan dihadapkan dengan estimasi berbagai variabel yang relevan, sehingga investor akan memperhitungkan bagaimana harga dan tingkat keuntungan yang akan ditentukan oleh pasar. Pembentukan model-model keseimbangan umum memungkinkan kita untuk menentukan pengukuran risiko yang relevan dan bagaimana hubungan antara risiko untuk setiap *asset* apabila pasar modal berada dalam keadaan keseimbangan. Model keseimbangan yang dapat digunakan dalam pembentukan portofolio adalah *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dan *Arbitrage Pricing Theory Model (APT)*, (Suad Husnan, 2005).

Menurut William F. Sharpe, et. al dalam buku Irham Fahmi (2009:134) *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan model penetapan harga aktiva equilibrium yang menyatakan bahwa ekspektasi return atas sekuritas tertentu adalah fungsi linier positif dari sensitivitas sekuritas terhadap perubahan return portofolio pasarnya.

Arbitrage Pricing Theory Model (APT) merupakan model penetapan harga aktiva yang mendasarkan diri atas prinsip hukum satu harga, yang menyatakan

bahwa sekuritas yang mempunyai karakteristik yang sama, tidak akan bisa dihargai dengan satu harga yang berbeda.

Sebagai pertimbangan investor digunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagai alat analisis, karena menurut Murfidin Haming (2010:406) “CAPM memiliki berbagai keunggulan dibandingkan dengan metode yang lainnya, yaitu CAPM mudah diimplementasikan dalam analisis pendugaan risiko dan pengharapan laba”.

Pada umumnya risiko dalam metode CAPM menggunakan beta sebagai ukuran risiko sistematis, karena beta menunjukkan tingkat kepekaan keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar. Beta itu sendiri merupakan koefisien regresi antar dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar dan kelebihan keuntungan suatu saham (Suad Husnan, 2005). Pembentukan beta membutuhkan informasi berupa data return saham dan return pasar.

Tujuan utama perhitungan CAPM adalah untuk mendapatkan return yang diharapkan $[E(R_i)]$. Return yang diharapkan itu sendiri adalah return yang diharapkan di dapat oleh investor di masa yang akan datang (Suad Husnan, 2003:50). Return yang diharapkan dibentuk menggunakan data return pasar, return asset bebas risiko, dan beta. Bagi investor return yang diharapkan berfungsi untuk landasan penggolongan saham pada posisi *undervalued* atau *overvalued* dengan cara membandingkan return yang diharapkan dengan return realisasi saham tersebut.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) sangat bermanfaat bagi para investor yang akan melakukan investasi, karena CAPM dapat menggambarkan kondisi keuntungan suatu saham dengan berbagai risiko yang relevan. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* merupakan metode estimasi yang penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi, karena *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* akan menghasilkan perkiraan harga sekuritas saat ini dan di masa mendatang. Dengan mengetahui estimasi harga sekuritas saat ini dan di masa mendatang, maka investor dapat membandingkan harga sekuritas tersebut. Setelah itu, investor dapat menggolongkan sekuritas tersebut menjadi dua golongan, yaitu *overvalued* dan *undervalued*. *Undervalued* (penilaian rendah) terjadi jika sekuritas dijual di bawah nilai likuidasinya atau nilai pasar yang seharusnya diterima oleh investor, atau terjadi jika nilai return yang diharapkan lebih besar dibandingkan dengan nilai return realisasinya. Dalam keadaan ini (*undervalued*) investor sebaiknya mengambil posisi membeli, karena sangat berpeluang harga sekuritas tersebut akan naik. Sedangkan *overvalued* terjadi jika sekuritas terjual dengan harga yang lebih mahal dari harga likuidasinya atau nilai intrinsiknya atau terjadi jika nilai return yang diharapkan lebih kecil dibandingkan dengan nilai return realisasinya. Dalam keadaan *overvalued* investor sebaiknya mengambil posisi jual atau aksi ambil untung (Murfidin Haming, 2010).

Metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* digunakan untuk menilai saham-saham perusahaan yang tergabung dalam LQ45, sehingga hasil dari perhitungan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* digunakan sebagai referensi

dalam pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor yaitu, membeli jika saham berada dalam posisi *undervalued* atau menjual jika saham berada dalam posisi *overvalued* pada saham perusahaan yang tergabung dalam LQ45, sehingga investor dapat membentuk portofolio yang efisien.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian berjudul **“Analisis Pengambilan Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Studi Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”**

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka dapat diketahui bahwa indeks LQ45 dapat digunakan sebagai salah satu alternatif investasi dalam pembentukan portofolio. Karena indeks LQ45 sejalan dengan strategi portofolio efisien yang digunakan yaitu strategi terstruktur. Selain itu, indeks LQ45 merupakan gabungan perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar dan paling liquid. Sehingga, indeks LQ45 diharapkan dapat memberikan laba yang maksimal pada risiko tertentu.

Investor dalam membentuk portofolio memerlukan alat untuk menganalisis kinerja investasi yang dibentuknya, yaitu salah satunya dengan menggunakan model keseimbangan. Model keseimbangan yang dapat digunakan adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan *Arbitrage Pricing Theory Model* (APT), (Suad

Husnan, 2005). Dan dalam penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Pada umumnya risiko dalam metode CAPM menggunakan beta sebagai ukuran risiko sistematis, karena beta menunjukkan tingkat kepekaan keuntungan terhadap perubahan-perubahan pasar. Beta itu sendiri merupakan koefisien regresi antar dua variabel, yaitu kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar dan kelebihan keuntungan suatu saham (Suad Husnan, 2005). Pembentukan beta membutuhkan informasi berupa data return saham dan return pasar.

Tujuan utama perhitungan CAPM adalah untuk mendapatkan return yang diharapkan $[E(R_i)]$. Return yang diharapkan itu sendiri adalah return yang diharapkan di dapat oleh investor di masa yang akan datang (Suad Husnan, 2003:50). Return yang diharapkan dibentuk menggunakan data return pasar, return asset bebas risiko, dan beta. Bagi investor return yang diharapkan berfungsi untuk landasan penggolongan saham pada posisi *undervalued* atau *overvalued* dengan cara membandingkan return yang diharapkan dengan return realisasi saham tersebut.

Dengan hasil yang di dapat, investor dapat menggolongkan sekuritas tersebut menjadi dua golongan, yaitu *undervalued* dan *overvalued*. Maka dari penggolongan tersebut, investor dapat mengambil keputusan jual, jika sekuritas tersebut tergolong *overvalued* atau beli, jika harga sekuritas tersebut tergolong *undervalued*.

Sehingga dalam penelitian ini metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) digunakan untuk menilai saham-saham perusahaan yang tergabung dalam LQ45, maka hasil dari perhitungan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat digunakan sebagai referensi pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Keputusan yang dapat diambil oleh investor yaitu, membeli atau menjual saham-saham perusahaan yang tergabung dalam LQ45, sehingga investor dapat membentuk portofolio yang efisien.

1.3 Rumusan Masalah

Dari identifikasi permasalahan diatas, maka penulis akan mengambil beberapa rumusan masalah, diantaranya:

1. Bagaimana Gambaran Pembentuk Beta Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana Gambaran Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana Keputusan Investasi Saham Dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sendiri adalah:

1. Untuk Mengetahui Gambaran Pembentuk Beta Metode *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM) Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk Mengetahui Gambaran Tingkat Pengembalian Yang Diharapkan Metode *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM) Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk Mengetahui Keputusan Investasi Saham dengan Menggunakan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

1.5 Kegunaan Penelitian

Bilateral terbukti berpengaruh, maka

a. Kegunaan Teoritis

Dari penelitian ini diharapkan dapat memperluas kajian ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai penerapan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) terhadap pengambilan keputusan investasi saham. Penulis juga berharap penelitian ini dapat memperdalam teori-teori manajemen keuangan pada umumnya dan teori mengenai metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dan pengambilan keputusan investasi saham pada khususnya.

b. Kegunaan Praktis

Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan kegunaan praktis bagi para investor. Khususnya mengenai pengambilan keputusan investasi saham dengan menggunakan

metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), agar investor dapat meningkatkan keuntungan dengan meminimalisasi risiko.