

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar belakang Penelitian**

Perkembangan ekonomi di suatu negara banyak menarik perhatian akan kegiatan investasi. Berbagai perusahaan tertarik terhadap investasi karena memberikan andil dalam pengembangan sebuah usaha yang dijalankan. Tujuan dilakukan investasi adalah untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar daripada yang diinvestasikan pertama kali.

Investasi dapat berupa riil maupun investasi finansial. Investasi riil berbentuk fasilitas yang berkaitan dengan kegiatan produksi perusahaan, seperti tanah, bangunan, peralatan, dan lain-lain. Sedangkan investasi finansial hanya merupakan bukti kepemilikan perusahaan tetapi tidak memiliki kontribusi langsung terhadap kegiatan produksi perusahaan, bentuknya seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Pada dasarnya investasi memiliki sifat jangka panjang dimana calon investor yg akan menginvestasikan dana nya akan mendapat keuntungan kembali atas dana yang di investasikan dalam kurun waktu satu atau satu tahun lebih. Banyak calon investor melakukan kegiatan investasi selain bertujuan untuk mendapat keuntungan, para calon investor juga melakukan investasi bertujuan untuk menyiapkan dana untuk segala kebutuhan pribadi atau keluarga di masa mendatang agar bisa mengatasi segala sesuatu masalah yang akan datang.

Dalam berinvestasi calon investor harus memikirkan faktor *return* dan resiko. Faktor tersebut menjadi sebuah pertimbangan investor untuk memilih apa yang akan di investasikannya baik dalam investasi riil atau investasi finansial. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Eduardus Tandelilin, 2010:102). Risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara *return* aktual dengan *return* yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaan, berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Eduardus Tandelilin, 2010:102). Para investor harus memikirkan bagaimana risiko yang akan datang dari apa yang akan di investasikannya. Suatu investasi yang tidak diperhitungkan risikonya dengan baik bisa mengakibatkan kerugian bagi investornya sendiri. Secara keseluruhan para investor menginginkan *return* yang tinggi dimana dana yang jumlahnya di investasikan bisa menjadi berkali lipat setelah dana investasinya kembali dan dapat dikatakan sebagai keuntungan bagi para investor.

Untuk mengumpulkan dana dari calon investor atau bisa disebut juga masyarakat yang memiliki dana lebih, maka dibutuhkan suatu wadah kegiatan investasi yang disebut dengan pasar modal. Pasar modal berdiri dalam rangka mempertemukan pembeli dan penjual modal/sekuritas. Sekuritas yang dijual pasar modal antara lain saham, obligasi, serta surat berharga lainnya. Sekuritas yang sering diperjual belikan di pasar modal adalah saham. Dengan menerbitkan saham, perusahaan akan mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan memberikan imbalan uang tunai pada

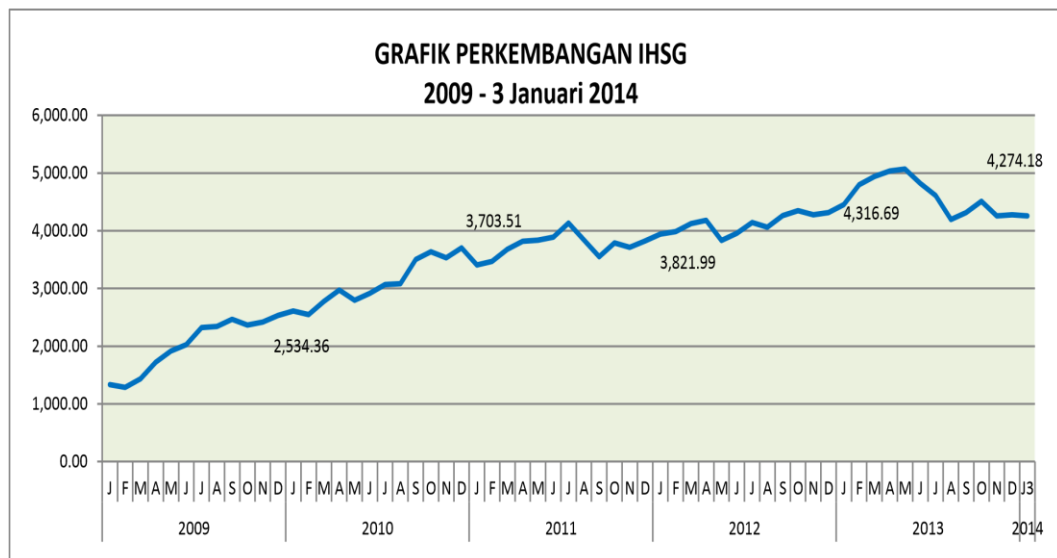
waktu yang ditentukan. Jenis saham yang biasa diperjualbelikan adalah saham biasa dan saham preferen.

Di Indonesia, pasar modal yang membawahi kegiatan jual-beli surat berharga adalah Bursa Efek Indonesia (BEI). Bursa efek Indonesia merupakan wadah bagi pelaku saham untuk memperjualbelikan setiap saham/efek yang mereka miliki. Perusahaan yang terdaftar dan menjual saham nya di BEI merupakan perusahaan yang sudah Go Public dimana perusahaan tersebut sudah memasyarakatkan dirinya yaitu dengan jalan memberikan sarana bagi masyarakat untuk masuk dalam perusahaannya dengan menerima penyertaan masyarakat dalam usahanya, baik dalam pemilikan maupun dalam penetapan kebijakan pengelolaan. *Go public* merupakan salah satu cara badan usaha untuk memperoleh dana yaitu dengan cara menjual dan menawarkan untuk melepaskan hak atas saham dengan pembayaran. Badan usaha atau perusahaan dapat *Go Public* dengan cara menjual saham baru yang berasal dari modal dasar maupun saham lama yang berasal dari modal sudah disetor (Sumantoro, 1990).

Indonesia tergolong negara dengan jumlah penduduk sangat banyak. Seiring dengan jumlah penduduk yang besar, tingkat konsumsi masyarakat pun ikut meningkat. Besarnya jumlah penduduk dan tingkat konsumsi masyarakat menjadikan Indonesia dikenal dunia sebagai target pasar potensial. Melihat besarnya tingkat konsumsi masyarakat, Indonesia bukan hanya menjadi target pasar produk-produk luar negeri yang potensial, tetapi juga sebagai target investasi para investor.

Indikator kinerja bursa saham biasa dan preferen yang paling utama dikenal di Indonesia adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Composite*

*Index* (JCX) (Jogiyanto Hartono, 2013:127). Hal ini menjadi acuan dari penanam modal dari investor yang hendak berinvestasi melalui pasar modal dengan pembelian saham emiten- emiten yang ada di Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange*). Indonesia menjadi salah satu negara di Asia yang memberikan peluang investasi yang cukup besar sehingga menjadi daya tarik tersendiri untuk menjadi lahan investasi yang menjanjikan. Berikut data perkembangan IHSG selama Januari 2009 sampai dengan Januari 2014.



**Gambar 1.1**  
**Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan IHSG Tahun 2009-2014**  
Sumber: [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)

Grafik 1.1 menunjukkan perkembangan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dimulai pada tahun 2009 hingga awal tahun 2014. Data pergerakan IHSG di atas menunjukkan tren yang meningkat dari tahun 2009 hingga awal 2014 meskipun terjadi fluktuasi tetapi tidak terlalu signifikan. Fokus penelitian ini yaitu ditahun 2013,

nilai Indeks Saham Gabungan ditahun 2013 sudah mulai kembali menembus angka 4.000 yaitu sebesar 4.4049,893 dan meraih nilai IHSG tertinggi pada tanggal 29 Mei 2013 sebesar 5.200,69, dimana sejarah sebelumnya IHSG sempat Stagnan di tahun 2012. Kemudian ditahun 2013, IHSG kembali berjaya dilihat dari beberapa saham baru yang didaftarkan pada periode ini ([www.ojk.co.id](http://www.ojk.co.id)).

Pada tahun 2013 indonesia mengalami angka kenaikan inflasi yang tinggi dari mulai bulan januari yang berada di angka 4,57% meningkat pesat menjadi 8,79% pada bulan agustus.

Bulan Tahun	Tingkat Inflasi
Desember 2014	8.36 %
Nopember 2014	6.23 %
Oktober 2014	4.83 %
September 2014	4.53 %
Agustus 2014	3.99 %
Juli 2014	4.53 %
Juni 2014	6.70 %
Mei 2014	7.32 %
April 2014	7.25 %
Maret 2014	7.32 %
Februari 2014	7.75 %
Januari 2014	8.22 %
Desember 2013	8.38 %
Nopember 2013	8.37 %
Oktober 2013	8.32 %
September 2013	8.40 %
Agustus 2013	8.79 %
Juli 2013	8.61 %
Juni 2013	5.90 %
Mei 2013	5.47 %
April 2013	5.57 %
Maret 2013	5.90 %
Februari 2013	5.31 %
Januari 2013	4.57 %

Sumber : [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)

### **Gambar 1.2** **Laju Inflasi**

Dapat dilihat dari gambar 1.1 angka inflasi hampir mencapai 9% dan sepanjang bulan agustus 2013 sampai bulan januari 2014 masih berada di angka 8%. Hal tersebut

salah satunya disebabkan karena naiknya harga bahan bakar bersubsidi dan melemahnya kurs rupiah terhadap dolar. Pada bulan februari 2014 tingkat inflasi sempat menurun di angka 7% sampai pada angka 3% pada bulan agustus 2014, namun laju inflasi meroket kembali pada bulan desember 2014 di angka 8%. Kenaikan laju inflasi tersebut pastinya berdampak pada biaya operasional perusahaan yang meningkat dan menyebabkan perusahaan menaikkan harga produknya untuk mengimbangi dengan beban biaya operasionalnya sehingga mempengaruhi penjualan serta laba yang dihasilkan perusahaan.

Dengan adanya kenaikan inflasi tersebut peneliti melirik salah satu sektor yang ada di BEI yaitu, sektor barang konsumsi dan ingin mengetahui dampak dari kenaikan inflasi tersebut. Dilansir dari situs [www.seputarforex.co](http://www.seputarforex.co), penulis *anggara-research analyst* sepanjang tahun 2013-2014 kinerja perusahaan sub sektor makanan dan minuman mencapai kenaikan.

2Q COMPANY PERFORMANCE OF NETT INCOME			
CODE	2013	2014	GROWTH (%)
AISA	161.632.000.000	199.136.000.000	23%
ALTO	9.710.779.698	8.407.419.343	-13%
DLTA	130.195.428.000	139.999.600.000	8%
ICBP	1.318.799.000.000	1.287.447.000.000	-2%
INDF	2.067.727.000.000	2.985.399.000.000	44%
MLBI	385.249.000.000	348.259.000.000	-10%
MYOR	460.055.255.700	308.958.463.806	-33%
PSDN	6.252.141.807	2.865.862.279	-54%
ROTI	75.724.027.500	100.296.258.989	32%
SKBM	10.072.276.943	20.096.360.374	100%
SKLT	6.483.505.731	9.842.429.525	52%
STTP	64.292.924.708	74.648.660.805	16%
ULTJ	219.989.685.819	123.771.256.910	-44%

**Gambar 1.3**  
**Laba perusahaan makanan dan minuman**

Dapat dilihat dari gambar 1.2 setengah dari perusahaan yang terdapat di tabel, yaitu AISA, DLTA, INDF, ROTI, SKLT, dan STTP mengalami kenaikan. Salah

satunya yang terbesar SKBM mencapai 100% disusul oleh SKLT yang mengalami kenaikan 52%.

Lalu dilansir dari situs [www.philipsecuritiesindonesia.wordpress.com](http://www.philipsecuritiesindonesia.wordpress.com), penulis Raden prastyento-*Financial analyst* pada semester I-2015 Hampir seluruh emiten mengalami pelemahan kinerja keuangan. Emiten konsumen yang konon cenderung defensif dari gejolak ekonomi turut merasakan dampak negatif perlambatan ekonomi tahun ini. Emiten barang konsumsi terbagi dalam beberapa sub-sektor, yakni makanan dan minuman, emiten rokok, farmasi, kosmetik, peralatan rumah tangga, dan emiten ritel. Dari beberapa sub-sektor, emiten makanan dan minuman menjadi bisnis paling kebal terhadap perlambatan ekonomi. Contohnya PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA). Di semester I-2015, laba AISA masih naik 13% menjadi Rp 195 miliar. Pendapatan juga masih naik 28% menjadi Rp 3,1 triliun. Emiten makanan dan minuman lain, seperti PT Mayora Indah Tbk (MYOR) juga mencetak kenaikan laba bersih 95% secara tahunan. Sementara kinerja emiten konsumen di sektor farmasi, kosmetik, dan rokok hanya mencatat kinerja rata-rata. Emiten sektor farmasi dirugikan oleh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (AS). Sehingga, sebagian besar emiten farmasi terbebani rugi kurs karena banyaknya bahan baku yang harus diimpor. Laba bersih PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) misalnya, hanya tumbuh 7,1% pada semester I-2015, melambat dibandingkan pertumbuhan semester I tahun lalu. Tapi, emiten sektor farmasi masih bisa menaikkan harga jual untuk menjaga margin.

Fenomena tersebut bisa menjadi daya tarik investor untuk menggalangkan dananya dengan membeli salah satu saham dari perusahaan-perusahaan makanan dan minuman. berdasarkan kabar terakhir, sebuah private equity asal amerika baru saja mengakuisisi 10% kepemilikan perusahaan Tiga Pilar Sejahtera, salah satu perusahaan makanan dan minuman yang bergerak di sektor konsumsi (Raden Prastyento-*financial analyst* [www.philipsecuritiesindonesia.com](http://www.philipsecuritiesindonesia.com)).

Dari fenomena tersebut perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dinilai mampu bertahan secara kuat dalam menyesuaikan dengan laju inflasi karena perusahaan atau instansi yang terdaftar merupakan produsen dari sebagian makanan dan minuman yang tersebar di Indonesia dan menjadi kebutuhan baik primer atau sekunder masyarakat. Maka dari itu peneliti memilih sub sektor makanan dan minuman untuk dijadikan objek penelitian.

Pada dasarnya keputusan investasi bersifat individual dan tergantung pada investor sebagai pemilik keputusan. Dalam melakukan pembelian sekuritas saham tidak serta merta membeli sesuai keinginan, hal ini didasarkan pada tujuan awal kegiatan investasi yakni memperoleh *return* dengan berbagai pertimbangan didalamnya. Harapan seorang investor dalam berinvestasi adalah menginginkan *return* yang tinggi dengan risiko yang serendah mungkin. Untuk melakukan keputusan investasi yang optimal perlu dilakukan perhitungan estimasi atas *return* yang akan didapat masa mendatang. Salah satu metode untuk memperhitungkan estimasi atas *return* yang akan di dapat pada masa yang akan datang salah satunya adalah menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model*.



*Capital Asset Pricing model* adalah model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan *return* secara lebih sederhana, dan hanya menggunakan satu variabel (disebut juga variabel beta) untuk menggambarkan resiko (Tandelilin, 2001:89). Bentuk standar CAPM pertama kali dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe (1964), Lintner (1965), dan Mossin (1969). Professor Sharpe kemudian memenangkan hadiah nobel dibidang ekonomi untuk hasil karyanya ini. Elton dan Gruber (1995) menganggap metode CAPM ini sebagai penemuan terpenting dibidang keuangan karena CAPM memiliki kemampuan untuk mengestimasi *return* suatu individual sekuritas. Oleh karena itu kehadiran *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dapat digunakan untuk mengestimasi *return* suatu sekuritas yang dianggap sangat penting di bidang keuangan.

Wildan, suhadak, dan devi (2015) melakukan penelitian dengan judul “penggunaan metode *capital asset pricing model* dalam menentukan saham yang efisien (studi pada saham-saham perusahaan yang terdaftar di indeks Kompas 100 periode 2010-2013)”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan dari 37 saham perusahaan yang dijadikan sampel terdapat 21 saham perusahaan yang termasuk ke dalam kelompok saham efisien (undervalued) dan 16 saham perusahaan termasuk ke dalam kelompok yang tidak efisien (overvalued).

Pada perkembangannya model lain juga bisa dijadikan cara untuk memperhitungkan *return* dan resiko dalam pemilihan saham. Lemiyana (2015) melakukan penelitian dengan judul analisis model CAPM dan APT dalam memprediksi *return* saham syariah (studi kasus saham di Jakarta Islamic indeks). Hasil

dari penelitian tersebut menunjukkan secara statistik akurasi yang signifikan antara *capital asset pricing model* dan *arbitrage pricing theory* dalam memprediksi *return* saham Jakarta Islamic indeks. Perbedaan CAPM dengan APT terdapat pada *return* sekuritas yang sangat dipengaruhi oleh portofolio pasar dan risiko sistematis (beta). Sedangkan dalam APT *return* sekuritas dipengaruhi berbagai macam faktor yang bisa menjadi sumber risiko. Dari perbedaan tersebut model CAPM lebih sederhana dalam perhitungannya karena hanya berfokus kepada risiko sistematis (beta) yang mempengaruhi portofolio pasar

Dengan melihat berbagai fenomena diatas maka meskipun akhir-akhir tahun memberikan sentimen yang baik tetapi tidak luput pula dari sentimen negatif yang terjadi dan Penulis menganggap cukup sulit bagi investor untuk bisa memberikan jaminan dalam memperoleh keuntungan yang menjanjikan dengan berinvestasi di Indonesia pada tahun-tahun berikutnya, akan tetapi penulis menganggap kondisi 2013 sampai dengan 2015 sebagai sebuah kondisi ketidakpastian (uncertainty) yang mana akan selalu ada dan harus dihadapi para investor dalam kegiatan investasi, oleh karena itu dengan adanya kondisi ketidakpastian yang akan menimbulkan risiko yang tinggi bagi para investor maka penulis ingin melihat berbagai peluang yang masih akan bisa memberikan keuntungan dalam berinvestasi, yaitu melalui cara dengan melakukan analisis terhadap sektor yang masih memberikan peluang tersebut dengan menggunakan data-data dari tahun 2013-2015 untuk selanjutnya hasil analisis tersebut digunakan untuk memprediksi peluang dalam berinvestasi untuk tahun-tahun berikutnya, Tujuan utama dari penelitian ini adalah memilih saham mana yang layak

dibeli dengan menggunakan metode CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) agar pengambilan keputusan akan saham yang dibeli bisa memberi *return* yang baik. Hal inilah yang melatar belakangi penulis untuk melakukan penelitian dengan mengangkat judul **“PENGUNAAN METODE *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* DALAM UPAYA MENENTUKAN PILIHAN BERINVESTASI TERHADAP SAHAM YANG EFISIEN” (STUDI PADA SAHAM PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013-2015).**

## **1.2 Identifikasi Penelitian dan Rumusan Penelitian**

Identifikasi dan Rumusan penelitian ini diajukan untuk merumuskan dan menjelaskan mengenai pengambilan keputusan akan investasi yang tepat. Penelitian ini meliputi beberapa perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

### **1.2.1 Identifikasi Penelitian**

Berdasarkan uraian latar belakang, terdapat pilihan untuk berinvestasi saham di perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, dapat diidentifikasi permasalahan-permasalahan sebagai berikut:

1. Kondisi perekonomian Indonesia yang masih belum stabil mempengaruhi kondisi perusahaan-perusahaan yang berada di Indonesia dengan adanya ancaman ekonomi yang ditimbulkan baik dari dalam maupun luar negeri.

2. Saham merupakan salah satu produk investasi keuangan yang paling diminati investor dengan tingkat ketidakpastian dan risiko yang tinggi meskipun demikian saham tetap menjadi primadona investasi para investor dipasar keuangan.
3. Saham-saham di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI bisa menjadi pilihan untuk calon investor karena makanan dan minuman di Indonesia selalu digandrungi masyarakat yang berimbas kepada hasil penjualan produk perusahaan secara terus menerus diiringi perkembangan perusahaan dari penjualannya tersebut namun tetap memiliki resiko di dalam masing-masing sahamnya.

### **1.2.2 Rumusan Penelitian**

Sesuai dengan identifikasi masalah yang telah dikemukakan, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana proses pembentukan pemilihan saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.
2. Berapakah *Return* dan Resiko pada saham-saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.

3. Perusahaan manakah yang tergolong efisien atau siap dibeli sahamnya di sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan yang diharapkan dapat tercapai dari penelitian ini antara lain untuk mengetahui dan menganalisis tingkat *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

1. Mengetahui proses pembentukan pemilihan saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.
2. Mengetahui *Return* dan Resiko pada saham-saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.
3. Mengetahui manakah perusahaan yang tergolong efisien atau siap dibeli sahamnya di sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015 dengan menggunakan metode CAPM.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini diajukan guna menjelaskan pemakaian metode *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* dalam menganalisis saham yang layak untuk

dibeli. Penelitian ini dilakukan dengan harapan memberikan manfaat baik secara teoritis dan praktis.

#### **1.4.1 Kegunaan Teoritis**

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan berguna bagi pembuktian teori mengenai *CAPITAL ASSET PRICING MODEL* dalam menilai perusahaan-perusahaan yang layak untuk dibeli sahamnya. Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan masukan terhadap penelitian-penelitian selanjutnya untuk memilih saham dengan metode *CAPITAL ASSET PRICING MODEL*.

#### **1.4.2 Kegunaan Praktis**

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi para calon investor untuk memilih saham yang memungkinkan untuk dibeli diantara perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.