

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Model *Capital asset pricing model* (CAPM) adalah salah satu metode yang sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi (Neneng & Putra, 2017). Model ini fokus pada keseimbangan hubungan antara risiko dan *return*. Ketika pasar dalam kondisi seimbang, maka tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh risiko saham itu sendiri. Menurut Neneng & Putra (2017), dalam hal menghitung keuntungan dan risiko dari sebuah sekuritas, maka *capital asset pricing model* (CAPM) adalah salah satu metode yang dapat digunakan. *capital asset pricing model* (CAPM) adalah model keseimbangan hubungan antara risiko dan *return*. Ketika pasar dalam kondisi seimbang, maka tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh risiko saham itu sendiri. Beta (β) adalah indicator untuk mengukur risiko saham dengan model *capital asset pricing model* (CAPM). Risk market (R_m), Risk free (R_f), dan beta (β) adalah indicator untuk menentukan $[E(R_i)]$. Penggunaan *capital asset pricing model* (CAPM) bertujuan untuk melakukan perkiraan terhadap hubungan risiko dengan return yang diharapkan dan menentukan harga dari aset. *capital asset pricing model* (CAPM) berasumsi bahwa pasar modal adalah efisien sehingga semua aset akan dibagi sempurna serta setiap saat akan terjadi jual dan beli. Pada *capital asset pricing model* (CAPM), portofolio pasar sangat berpengaruh. Pemodal mendiversifikasikan dan memilih portofolio optimal berdasarkan pengetahuan terhadap pengembalian dan risiko. Keadaan overvalued dan undervalued menandakan portofolio dalam kondisi efisien atau tidak. Ketika kondisi overvalued, maka saham siap untuk dijual dan undervalued, maka layak untuk dibeli. Hal yang harus dilakukan pemodal atau investor yaitu dapat membeli saham yang undervalued (efisien) dan kemudian menjual saham yang overvalued (tidak efisien). Pada penelitian yang dilakukan oleh Yulianti, Topowijono, & Azizah (2016), dengan metode *capital asset pricing model* (CAPM), investor dapat mengukur kinerja saham dalam

menentukan tingkat harapan pengembalian (*expected return*) dari suatu sekuritas dan meminimilisir risiko investasi.

Menurut penelitian Hasan, Frendy, Pelleng, & Mangindaan (2019), cara yang dapat membantu investor menentukan investasi di pasar modal, salah satunya dengan menggunakan model-model keseimbangan dalam menentukan risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan suatu aset. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) merupakan salah satu model yang dapat menghubungkan tingkat return harapan dari suatu aset berisiko dengan risiko dari aset tersebut pada kondisi pasar yang seimbang. Metode untuk menilai kelayakan investasi saham dapat dilakukan dengan perhitungan estimasi menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Menurut penelitian Saputra, Suhadak, & Azizah (2015), *Capital Aset Pricing Model* (CAPM) merupakan suatu model yang menggambarkan risiko sistematis dengan menggunakan beta untuk menghubungkan risk dan *return*. Tujuan utama dari penerapan CAPM adalah untuk menentukan tingkat *expected return* dalam meminimalisir investasi yang berisiko. CAPM juga dapat membantu investor dalam menghitung risiko yang tidak dapat diversifikasi dalam suatu portofolio dan membandingkan dengan prediksi tingkat pengembalian (*return*).

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fatmasari, Danial, & Norisanti (2019), *Analisis Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Dalam Pengembalian Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Yang *Listining* Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2015-2017 hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada positif hubungan atau hubungan non linier antara risiko sistematis dan pengembalian yang diharapkan. Ada 13 saham yang termasuk dalam keputusan investasi yang efisien dan harus diambil oleh investor adalah untuk membeli saham yang efisien, sedangkan ada 3 saham yang termasuk dalam keputusan investasi dan tidak efisien yang harus diambil investor adalah menjual saham yang tidak efisien.

Penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hardiyanti, Prijanto & Amsori (2020), penilaian *Return* dan Risiko Sistematis Saham Menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) (Studi Kasus Saham Yang Terdaftar Pada *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2014-2016) hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negative atau tidak searah antara risiko sistematis beta dengan tingkat keuntungan yang diharapkan dan terdapat 12 saham yang termasuk saham efisien yaitu ADRO, AKRA, ASII, BSDE, INDF, KLBF, LSIP, SMRA, TLKM, UNTR, UNVR, dan WIKA. Saham-saham tersebut memiliki nilai $E(R) > E(R)$ *capital asset pricing model* (CAPM), keputusan investasi yang harus dilakukan oleh investor adalah membeli saham efisien.

Menurut Samsul (2006), pasar modal syariah secara sederhana merupakan suatu tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrument keuangan jangka panjang, umumnya yaitu lebih dari satu tahun. Hal ini mengacu pada Undang-Undang tentang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai “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. Menurut Mardani (2015), sedangkan pasar modal syariah menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi dan terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti riba, perjudian, dan spekulasi. Dengan demikian secara prinsip antara pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional memiliki perbedaan. Sejumlah instrument syariah sudah dimasukkan di pasar modal Indonesia seperti dalam bentuk saham dan obligasi dengan kriteria tertentu yang sesuai dengan prinsip syariah. Pasar modal syariah sendiri dikembangkan dalam rangka memenuhi kebutuhan umat Islam di Indonesia yang ingin melakukan investasi pada produk-produk pasar modal yang sesuai dengan prinsip syariah. Pada penelitian yang dilakukan oleh Peristiwono (2016), penggunaan prinsip syariah dalam pasar modal syariah merupakan salah satu wujud kegiatan ibadah muamalah dan diharapkan

memberi suatu solusi bagi masyarakat yang ingin menginvestasikan uangnya tanpa mengandung unsur riba dan ketidakpastian. *Return* saham adalah suatu ukuran yang dilihat oleh investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Tujuan investor dalam berinvestasi dipasar modal adalah untuk mendapatkan *return*. Pada penelitian yang dilakukan oleh Putriani dan Surkartha (2014), *return* saham merupakan tingkat pendapatan yang diperoleh dari hasil selisih harga penutupan saham saat ini dengan harga penutupan saham sebelumnya lalu dibagi dengan harga penutupan saham tahun sebelumnya. Untuk mendapatkan *return* atas investasi dalam pasar modal tidaklah begitu mudah, karena risikonya yang setara dengan keuntungan (*return*) yang akan diperoleh. Hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh dari investasi akan berbanding lurus dengan risiko yang akan diterima. Semakin besar keuntungannya, maka semakin besar pula risiko yang akan ditanggung investor. Oleh sebab itu rasa aman sangat diperlukan dalam berinvestasi. Agar investor merasa aman untuk berinvestasi, investor harus bisa mengukur risiko serta memperkirakan pendapatan yang akan diperolehnya. Menurut Husnan (2015), investor mengharapkan *return* investasi yang tinggi. Dalam dunia yang sebenarnya hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko. Risiko dalam investasi saham terbagi menjadi dua yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan faktor yang mempengaruhi pasar secara keseluruhan yaitu dari adanya pergerakan saham tertentu yang akan dipengaruhi oleh pergerakan bursa saham secara keseluruhan, dan tidak dapat dikontrol oleh investor. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang muncul akibat adanya sebuah peristiwa yang terjadi pada suatu perusahaan kemudian berakibat pada harga saham perusahaan tersebut. Risiko ini biasanya bisa diminimalkan dengan melakukan diversifikasi dengan membentuk portofolio optimal. Dalam berinvestasi, investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana akan dihadapkan dalam permasalahan yaitu bagaimana melakukan investasi yang tepat dan baik guna meminimalisir kerugian yang akan dihadapi di masa mendatang. Menurut Tandelilin (2010),

pengelompokkan saham sangat penting dalam pengembalian keputusan investasi. Melalui pengelompokkan saham, investor dapat mengetahui mana saham-saham efisien yang baik untuk dibeli dengan alasan dapat memberikan keuntungan yang diharapkan dan mana saham-saham yang tidak efisien untuk kemudian dijual. Menurut Jogiyanto (2014), saham efisien adalah saham-saham dengan tingkat pengembalian individu lebih besar dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Selain *risk* dan *return*, indeks pasar juga merupakan salah satu hal yang dapat menjadi acuan dan memengaruhi keputusan investasi. Saham-saham yang tergabung dalam indeks biasanya merupakan saham-saham pilihan. Selain dinilai *liquid* karena aktivitas transaksinya, saham-saham yang tergabung dalam indeks juga memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Suatu indeks diperlukan sebagai sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas.

Menurut Pontjowinoto (2018), saham syari'ah mengacu pada ketentuan yang dikeluarkan oleh Fatwa DSN-MUI No 40/DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syari'ah di Bidang Pasar Modal menjelaskan bahwa jenis usaha, produk barang, dan akad serta cara pengelolaan perusahaan emiten atau perusahaan publik yang menerbitkan efek syari'ah tidak boleh bertentangan dengan prinsip syari'ah. Jenis kegiatan yang dilarang oleh prinsip syariah adalah perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan terlarang, lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan atau asuransi konvensional, produsen, distributor, serta pedagang makanan dan minuman yang haram, produsen dan distributor serta penyedia barang-barang dan jasa yang merusak moral dan mengandung mudarat, melakukan investasi pada emiten yang nisbah hutangnya kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan.

Menurut Sholihin (2010), *Jakarta Islamic Index* (JII) salah satu indeks saham syariah yang pertama kali diluncurkan di pasar modal Indonesia pada tanggal 3 Juli 2000. Konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) hanya terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sama

seperti Index Saham Syariah Indonesia (ISSI), review saham syariah yang menjadi konstituen *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan sebanyak dua kali dalam setahun. Mei dan November, mengikuti review Daftar Efek Syariah (DES) oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Bursa Efek Indonesia (BEI) menentukan dan melakukan seleksi saham syariah yang menjadi konstituen. *Jakarta Islamic Index* (JII) adalah sebagai berikut :

1. Saham syariah yang masuk dalam konstituen Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) telah tercatat selama 6 (enam) bulan terakhir.
2. Dipilih 60 (enam puluh) saham berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar tertinggi selama 1 (satu) tahun terakhir.
3. Dari 60 (enam puluh) saham tersebut kemudian dipilih 30 (tiga puluh) saham berdasarkan rata-rata nilai transaksi harian di pasar regular tertinggi.
4. 30 (tiga puluh) saham yang terseisa merupakan saham terpilih.

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah suatu kajian dimana untuk memberikan prediksi yang tepat mengenai hubungan antara risiko suatu aset dengan return yang diharapkan, menentukan harga suatu aset dan sebagai dasar untuk menentukan kelompok saham yang dapat dipilih sebagai tempat investasi. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) membantu investor dalam melakukan seleksi saham dan meminimalisir investasi yang berisiko. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) juga digunakan sebagai dasar dalam keputusan investasi saham melalui penentuan saham yang efisien atau *undervalued* dan saham tidak efisien atau *overvalued*. Perbedaan dengan penelitian sekarang adalah pada objek penelitian yang dilakukan pada saham *Jakarta Islamic Index* (JII), pada tahun (periode) yang dianalisis yaitu pada tahun (periode) 2019-2021 dan pada sampel yang akan diteliti oleh penelitian ini ada 15 saham perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas bahwa pengambilan keputusan investasi terkait dengan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh yaitu dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam memprediksi *return* dan risiko saham syaria'ah pada saham-saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) Bursa Efek Indonesia. Motivasi inilah yang

mendorong untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “Penerapan Metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) Untuk Menentukan Keputusan Investasi Saham (Studi Pada Saham Yang *Listing* Di *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2019-2021).

1.2 Rumusan Masalah

1.2.1 Pernyataan Masalah

Pernyataan masalah dilakukan agar penelitian ini lebih fokus pada saham-saham yang diteliti adalah saham-saham *Jakarta Islamic Index* (JII) yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI), periode penelitian mulai tahun 2019-2021, dan penelitian ini menggunakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

1.2.2 Pertanyaan Penelitian

1. Berapakah tingkat pengembalian dari masing-masing saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
2. Berapakah tingkat risiko dari masing-masing saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
3. Bagaimana pengelompokkan saham dari perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) ?
4. Apakah keputusan investasi yang dapat diambil oleh investor terhadap saham *Jakarta Islamic Index* (JII) ?

1.3 Tujuan Penelitian

Setelah diuraikan dari pertanyaan-pertanyaan penelitian diatas, tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis tingkat pengembalian (*return*) dari masing-masing saham yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII).
2. Menganalisis risiko yang dihadapi dari masing-masing saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
3. Menganalisis pengelompokkan saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).
4. Menentukan keputusan investasi terhadap masing-masing saham yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index* (JII).

1.4 Kontribusi Penelitian.

1.4.1 Kontribusi Akademis.

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai sarana perbandingan antara teori-teori yang telah didapatkan di bangku kuliah dengan kenyataan yang terjadi di lapangan, serta sejauh mana teori tersebut dapat dipublikasikan. Selain itu, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai perbandingan dan tambahan referensi atau bahan acuan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang mengambil permasalahan yang sama dengan mengadakan perbaikan untuk mengatasi keterbatasan penelitian ini.

1.4.2 Kontribusi Praktis.

1. Hasil penelitian ini diharapkan mampu dijadikan bahan masukan dan pertimbangan dalam penentuan keputusan investasi saham bagi investor maupun calon investor, terutama dalam menilai tingkat pengembalian dan tingkat risiko masing-masing saham, sehingga investor dapat berinvestasi dengan memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir risiko.
2. Hasil dari penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan untuk perbaikan kinerja perusahaan yang diteliti. Selain perbaikan kinerja perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dalam meningkatkan perannya untuk memenuhi kebutuhan para Devices and Printers pemakai informasi.

1.5 Gambaran Kontekstual Penelitian

Gambaran kontekstual dalam penelitian ini terbagi menjadi tiga bab. Adapun gambaran kontekstual penelitian ini adalah sebagai berikut :

BAB I Pendahuluan

Dalam bab ini diuraikan mengenai : Latar Belakang, Rumusan Masalah, Pernyataan Masalah, Pernyataan Penelitian, Tujuan Penelitian, Kontribusi Penelitian dan Gambaran Kontekstual.

BAB II Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi tinjauan pustaka yang menguraikan teori-teori yang

Berkaitan dengan penelitian dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran dan hubungan antara variabel penelitian tentang penelitian-penelitian terdahulu dan landasan teori yang digunakan dalam penelitian.

BAB III Metode Penelitian

Dalam bab ini terdiri dari populasi, sampel penelitian, metode Pengambilan sampel, metode pengumpulan data, variabel Penelitian dan metode analisis data.

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini berisi tentang hasil dan pembahasan analisis yang Diperoleh secara rinci disertai dengan langkah – langkah analisis Data yang dilakukan.

BAB V Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi tentang kesimpulan secara keseluruhan dari hasil Penelitian dan kelemahan – kelemahan yang disertai saran untuk Penelitian selanjutnya dan pengguna hasil penelitian