

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Semua orang memiliki hasrat untuk kehidupan ekonomi yang stabil, namun hal tersebut merupakan suatu hal yang sulit untuk diwujudkan. Ini diperlukan perencanaan keuangan yang matang sehingga bisa diwujudkannya keuangan yang stabil di masa tua nanti. Mengalihkan sebagian pendapatan yang dimiliki saat ini untuk kemudian diinvestasikan adalah salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mencapai kestabilan ekonomi di masa depan (Purba, 2021). Saat ini memang investasi masih menjadi *trend* di kalangan masyarakat apalagi didukung oleh teknologi. Begitu pesatnya perkembangan teknologi dan informasi sehingga mendorong dan mengubah ilmu investasi agar menyesuaikan dengan perkembangan zaman. Sekarang orang-orang bisa terkoneksi untuk melakukan investasi di manapun dan kapanpun.

Investasi merupakan suatu kontrak dilakukan pada saat ini terhadap *asset* atau sejumlah dana, yang tujuannya untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Tandelilin, 2017). Investasi dilakukan karena timbul kesadaran bahwa kebutuhan manusia akan semakin bertambah dan mahal seiring berjalannya waktu yang diakibatkan oleh faktor ekonomi seperti inflasi, kelangkaan, penyesuaian nilai waktu uang dan faktor lainnya. Maka investasi menjadi sarana yang diharapkan oleh investor untuk menghasilkan laba di masa depan dengan menginvestasikan kelebihan dana atau modal yang saat ini dimiliki.

Investasi adalah suatu proses yang dilalui seseorang guna mendapatkan keuntungan berupa nilai tambah di masa depan dengan cara mengalihkan

sebagian dari pendapatannya (Pebriani dkk., 2018). Ada dua jenis investasi yang dikenal yaitu Investasi pada sektor *rill* atau *tangible assets* yang berarti berinvestasi dalam bentuk *asset* yang berwujud fisik (seperti investasi properti, logam mulia, dll.), selain itu investor juga bisa berinvestasi pada sektor keuangan yang mana investasi ini adalah berupa surat berharga yang berbentuk saham, obligasi/surat utang dan lainnya (Cherie dkk., 2014).

Investasi surat berharga seperti transaksi saham atau obligasi itu dilakukan di Bursa Efek Indonesia yang umumnya dikenal dengan nama pasar modal (Malinda dkk., 2011). Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 memberikan pengertian tentang Bursa Efek adalah sebagai pihak penyelenggara dan penyedia sistem/sarana guna mempertemukan pihak yang menawarkan efek dengan pihak yang akan membeli efek (memperdagangkan efek diantara mereka) yang dalam hal ini investor bersedia membeli surat berharga atas kepemilikan suatu perusahaan yang nantinya akan dipergunakan sebagai modal perusahaan (Hermuningsih, 2012). Efek yang diperdagangkan dalam pengertian menurut Undang-Undang tersebut juga termasuk saham yang berarti surat berharga sebagai bukti kepemilikan atas hak suatu perusahaan kemudian dana yang diberikan investor atas harga belinya digunakan sebagai modal perusahaan.

Menurut investor berinvestasi pada pasar modal memiliki daya pikat secara individual. Pasar modal memberikan fasilitas dan menciptakan alokasi dana secara efisien, sebab investor memiliki pilihan investasi yang dapat memberikan imbal hasil secara maksimal dari kelebihan dana yang dimiliki (Tandelilin, 2017). Walaupun saat ini pasar modal bukanlah sebuah penggerak utama roda perekonomian negara. Namun, bisa dilihat bahwa peran pasar modal

ini sangat penting sebagai salah satu alternatif pendanaan dan sarana investasi. Di Indonesia sendiri memang pasar modal sedang berada dalam tahap perkembangan menuju pendewasaan pelaku pasar. Hal demikian bisa terlihat dari pertumbuhan jumlah investasi dari tahun ke tahun yang meningkat pesat.

Data investasi menunjukkan bahwa angka investasi mencapai 6,65 juta investor di pasar modal. Pada akhir tahun 2020 angka investor di pasar modal baru 3,88 juta dan tumbuh sebanyak 2,77 juta investor baru di tahun 2021, sehingga data yang dikeluarkan pada 19 Oktober 2021 oleh Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengatakan pertumbuhan jumlah investor di pasar modal berjumlah 71,42% sampai akhir tahun 2021. Kenaikan tersebut juga termasuk di dalamnya pasar saham, mulai terlihat dari pergerakan pasar saham nasional atas pencapaian target pemerintah terkait pemulihan aktivitas nasional. Selama tahun berjalan sampai dengan akhir kuartal ketiga tahun 2021, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) mencapai 5,1% (<https://www.kontan.co.id>, diakses pada 30 Oktober 2021). Antusias masyarakat yang mulai berinvestasi ini tentunya membutuhkan informasi terkait saham-saham efisien yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Juga terkait bagaimana investor dapat mengelolah risiko menjadi sebuah keuntungan. Dengan demikian, diperlukan alat analisis yang efektif dalam mempertimbangkan keputusan investasi dengan melihat *return* dan *risk* yang ada.

Investor bisa menjadikan pasar modal sebagai solusi untuk mengurangi inflasi dengan cara berinvestasi pada berbagai pilihan yang ditawarkan. Di Pasar modal, investor akan dengan mudah menemukan informasi faktual yang dapat dimanfaatkan sebagai bahan pertimbangan dalam memilih investasi (Yulianti dkk., 2016). Sebab investor harus berpengetahuan luas, dengan terus-menerus

memperluas wawasan, memperbarui informasi yang diterima, dan mempertimbangkan dengan cermat besarnya pengembalian yang akan diperoleh (Sabir dkk., 2021). Pada saat investor menanamkan modalnya dengan bertransaksi saham di pasar modal, maka investor perlu memahami dan menganalisis keseluruhan saham yang akan dibeli, dijual dan masih dipegangnya. Pengalaman dan kejelian dalam penelitian atau riset saham akan menjadi penentu keuntungan di masa depan (Seftyanda, 2014). Hal ini disebabkan karena investasi yang berkembang itu tentunya tidak lepas dari risiko. Ketelitian investor menerima dan mengelolah informasi dapat digunakan dalam menentukan investasi dengan menghitung besarnya risiko serta perolehan keuntungan di masa depan.

Investor tentunya mengharapkan keuntungan maksimal dari dana yang di investasikan sebagai tujuan investasinya. Namun, setiap investasi yang terjadi di pasar modal investor akan berhadapan dengan risiko yang besar bukan hanya tingkat keuntungan yang besar. Jumlah keuntungan yang dihasilkan saat berinvestasi saham dikenal sebagai tingkat pengembalian (*return*), sementara kerugian adalah bagian dari risiko investasi (Sunarya, 2020). Tidak heran investor mencari sejumlah *return* sebagai imbalannya. Pada saat investor mengharapkan *return* yang tinggi, maka mereka perlu waspada terhadap risiko yang kemungkinan akan timbul dari investasi tersebut (Nasuha dkk., 2013). Secara umum, semakin besar pengembalian yang investor harapkan dari sebuah investasi akan semakin besar juga risikonya. Langkah yang diambil investor terkait risiko tergantung pada pilihan risiko investor. Investor dengan tipe agresif akan berani mengambil risiko investasi yang tinggi dengan harapan untuk memperoleh pengembalian yang lebih tinggi. Sedangkan, investor yang memiliki

tipe konservatif tidak akan berani untuk mengambil risiko terlalu besar sekalipun tingkat pengembalian yang diterima juga besar (Andi dkk., 2019). Perlu untuk diketahui bahwa antara risiko dan tingkat pengembalian memiliki hubungan yang linier (Tandelilin, 2017). Maka semakin besar harapan investor atas keuntungan yang diperoleh dari sebuah investasi akan diikuti dengan besarnya risiko yang akan dihadapi. Untuk itu, pasar modal memberikan solusi dengan melakukan diversifikasi investasi dengan membentuk portofolio sesuai tingkat pengembalian yang diharapkan dan risiko yang dapat ditanggung investor. Namun, dalam menentukan portofolio atau pemilihan saham yang sesuai masih banyak kesalahan yang dilakukan oleh investor dalam memperhitungkan *risk* dan *return*, sehingga tingkat pengembaliannya tidak sesuai harapan.

Keterampilan analisis investor sangat penting sebelum menentukan pilihan investasi guna mencapai tujuan yakni memaksimalkan perolehan *return*. *Capital Asset Pricing Model* bisa menjadi solusi yang dapat membantu investor dalam memilih sebuah investasi karena sudah ditetapkan jelas dan padat tentang kriteri pengembangan *asset*. CAPM merupakan model keseimbangan yang menghubungkan antara *return* yang diharapkan dan risiko dari suatu aset dengan menggunakan beta (Pebriani dkk., 2018). CAPM menyimpulkan bahwa pengembalian hasil saham hanya dipengaruhi oleh satu faktor, yaitu premi risiko pasar. CAPM berpendapat bahwa, dalam keadaan pasar yang seimbang atau ekuilibrium, akan ditemukan hubungan yang positif dan linier antara tingkat keuntungan harapan dengan risiko. Model penetapan harga aset modal dapat digunakan untuk membantu investor memilih saham yang memberikan *return* sesuai harapan dan meminimalkan risiko dalam berinvestasi.

Capital Asset Pricing Model merupakan suatu model untuk menentukan harga aset yang pertama kali diterapkan dalam menilai sekuritas (Ferrari, 2018). Meskipun CAPM mendapat banyak kritik secara teoritis maupun empiris, namun CAPM memiliki daya tarik intuitif yang banyak digunakan dalam praktik karena kesederhanaannya (Shaikh, 2013). Namun demikian beta tetap memberikan penjelasan untuk hasil yang diharapkan dengan portofolio pasar sebagai proksi dari aset berisiko meskipun mendapat kritikan karena asumsinya hanya tentang risiko pasar dan pengembalian *asset* dalam portofolio (Ferrari, 2018). Untuk itu *capital asset pricing model* masih menjadi salah satu model yang tetap digunakan juga masih banyak industri yang menentukan harga pasarnya menggunakan model CAPM (Elbannan, 2014). Ada dua keuntungan yang diperoleh Ketika menggunakan CAPM dalam menghitung biaya modal perusahaan, yakni 1). Memiliki model yang sederhana, mudah dimengerti dan diterapkan, dan tentunya variabel model sudah tersedia pada sumber umum. 2). Model ini tidak bergantung pada dividen maupun semua asumsi mengenai pertumbuhan dalam dividen (Keown dkk., 2020).

Keputusan investasi menurut model CAPM dinilai berdasarkan tingkat efisiensi saham. Saham dapat dikatakan efisien apabila saham tersebut pada kenyataannya memberikan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan keuntungan yang diharapkan ($R_i > ER_i$). Sebaliknya, jika saham tersebut tingkat keuntungan individunya lebih kecil dibandingkan tingkat keuntungan yang diharapkan maka termasuk saham yang tidak efisien ($R_i < ER_i$). Model CAPM mampu menguraikan keadaan pasar yang sangat kompleks sehingga membantu investor memprediksi besarnya keuntungan yang diperoleh serta menekan risiko investasi. Menurut CAPM portofolio pasar memiliki

pengaruh yang sangat besar karena model ini menganggap risiko sistematis adalah risiko yang relevan sebab risiko ini tidak dapat dihilangkan (Pebriani dkk., 2018).

Susanti dkk., (2017), tentang penerapan CAPM terhadap keputusan investasi menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang berbanding terbalik antara beta dengan *expecte return*. Terhitung 10 saham perusahaan yang efisien dari 20 saham perusahaan yang diteliti dan 10 sahamnya lagi adalah tidak efisien. Pebriani dkk., (2018) yang meneliti sebanyak 30 sampel saham perusahaan menghasilkan 11 saham yang efisien dan 19 saham yang termasuk dalam kelompok saham yang tidak efisien. Penelitian yang juga dilakukan oleh Fadhoil dkk., (2021) menunjukkan bahwa dengan menggunakan metode *capital asset pricing model* terdapat 16 saham yang efisien (*return* yang lebih besar dibandingkan dengan *expected return*) dan 4 saham yang tidak efisien (*return* lebih rendah daripada *expected returnnya*).

Sejalan dengan beberapa penelitian tersebut penulis memilih metode *Capital Asset Pricing Model* sebagai model keseimbangan yang dapat menyederhanakan gambaran nyata hubungan antara keuntungan dan risiko dari investasi. Selain itu, melihat semakin banyaknya minat masyarakat untuk menanamkan modalnya pada investasi di pasar modal tentunya membutuhkan penelitian yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi saham menggunakan *Capita Asset Pricing Model* untuk menghindari kesalahan dalam investasi. Pada penelitian ini penulis menggunakan sampel dan rentang waktu yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu meneliti saham-saham perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2021 dalam indeks saham ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia). Alasan peneliti menggunakan indeks ISSI adalah

karena negara Indonesia merupakan negara dengan populasi muslim terbesar di dunia, sehingga menjadikan produk keuangan syariah ini memiliki peluang pasar yang besar. Beberapa penelitian terdahulu hanya mengambil sampel pada indeks saham JII (Jakarta Islamic Indeks) dimana saham yang termasuk hanya 30 saham syariah yang *liquid*. Sedangkan dalam penelitian ini penulis ingin melakukan penelitian terhadap semua saham yang terdaftar kedalam indeks saham syariah. Oleh *karena* itu penulis memilih judul “Penerapan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) dalam Menentukan Keputusan Investasi Saham ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Tahun 2021”.

1.2. Rumusan Masalah

Bersumber pada uraian dari latar belakang maka yang menjadi rumusan masalahnya adalah bagaimana metode *capital asset pricing model* dalam menentukan keputusan investasi berdasarkan tingkat efisiensi saham ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) tahun 2021.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat keuntungan dan risiko dengan menggunakan metode *capital asset pricing model* dalam menentukan keputusan investasi berdasarkan tingkat efisiensi saham ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) tahun 2021.

1.4. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penulis berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya di bidang ilmu manajemen keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi sumbangsih pemikiran

serta khasanah pengetahuan bagi penelitian selanjutnya yang memiliki kajian penelitian serupa.

b. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya wawasan dan dipraktikan oleh semua pihak yang memiliki kepentingan sebagai bahan pertimbangan dalam membuat suatu keputusan investasi.