

BAB 1

PENDAHULUAN

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Permasalahan

Pasar modal Indonesia dalam perkembangannya telah menunjukkan sebagai bagian dari instrumen perekonomian dengan indikasi yang dihasilkan banyak dipicu oleh para peneliti maupun praktisi dalam melihat gambaran perekonomian Indonesia. Oleh karena itu komitmen pemerintah Indonesia terhadap peran Pasar Modal tercermin di dalam Undang-undang Pasar Modal Republik Indonesia Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal yang menyatakan bahwa Pasar Modal mempunyai peran yang strategis dalam pembangunan nasional, sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin,2001:13). Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritas (saham) merupakan hasil perdagangan saham-saham perusahaan yang dilakukan di **pasar perdana**. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sekuritasnya, dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public Offering (IPO)* atau **penawaran umum**. Setelah sekuritas tersebut dijual perusahaan di pasar perdana, barulah kemudian sekuritas diperjualbelikan oleh investor-investor di **pasar sekunder** atau dikenal juga dengan sebutan **pasar reguler**. Transaksi yang dilakukan investor di pasar sekunder tidak akan memberikan tambahan dana lagi bagi perusahaan yang menerbitkan sekuritas (emiten), karena transaksi hanya terjadi antar investor, bukan dengan perusahaan. Dengan kata lain, emiten tidak akan memperoleh dana dari transaksi yang terjadi di pasar sekunder.

Meskipun perusahaan tidak memperoleh tambahan dana, tetapi perdagangan pasar sekunder sangat penting untuk menentukan likuiditas sekuritas tersebut. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari para investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan emiten untuk memberikan keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berasal dari penjualan di pasar sekunder. Jika misalnya para investor bersikap pesimis terhadap sekuritas yang dijual emiten di pasar perdana, maka selanjutnya investor akan cenderung ragu-ragu untuk membeli sekuritas tersebut, yang juga bisa menyebabkan sekuritas perusahaan tersebut kurang likuid.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan

imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain/loss*). *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan, *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Seperti telah dijelaskan di atas, di samping memperhitungkan *return*, investor juga perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Risiko merupakan perbedaan antara *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut (Tandelilin,2001:47).

Pembentukan model-model keseimbangan umum dapat digunakan untuk menentukan pengaruh risiko yang relevan dan bagaimana hubungan antar risiko untuk setiap *asset* apabila pasar modal berada dalam keadaan seimbang. Salah satu model keseimbangan yang sering digunakan untuk melihat risiko (beta) dengan *return* adalah CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Model CAPM didasarkan pada asumsi bahwa pasar itu efisien. CAPM mengukur risiko suatu saham dalam artian risiko yang berhubungan dengan kondisi pasar (semakin peka suatu saham terhadap pasar, semakin besar risiko saham tersebut) karena model

tersebut berpendapat bahwa hanya ada satu faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan saham, yaitu faktor pasar. Dengan kata lain, model tersebut menyatakan bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh tingkat keuntungan pasar.

Model keseimbangan lainnya adalah *Fama and French Three-Factor Model* yang dikembangkan oleh Fama dan French pada tahun 1992. *Fama and French Three-Factor Model* merupakan perluasan CAPM yang memberikan hasil lebih baik dalam menentukan *return* saham dibandingkan dengan CAPM. Model ini mengembangkan dua faktor lainnya selain faktor pasar yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan rasio *book equity/market equity* (*B/M ratio*). Beberapa penelitian menunjukkan adanya korelasi positif antara ukuran perusahaan (*size*) dan rasio B/M.

Berdasarkan kondisi tersebut, peneliti tertarik melakukan penelitian lebih lanjut tentang penggunaan *Fama and French Three-Factor Model* di Bursa Efek Jakarta dengan menggunakan populasi perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 karena saham-saham yang tergabung dalam LQ-45 merupakan saham yang aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah risiko pasar (*market risk*) berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Capital Asset Pricing Model*?

2. Apakah ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Fama and French Three-Factor Model*?
3. Apakah penggunaan rasio *book equity/market equity (B/M ratio)* berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Fama and French Three-Factor Model*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah yang telah diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis risiko pasar (*market risk*) berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Fama and French Three-Factor Model*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio *book equity/market equity (B/M ratio)* berpengaruh terhadap *return* saham dalam kaitannya dengan penggunaan *Fama and French Three-Factor Model*.

1.4. Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat-manfaat:

1. Sebagai bahan masukan atau informasi bagi peneliti lain yang ingin melakukan penelitian maupun pengembangan dari topik yang sudah ada di masa yang akan datang.
2. Memberikan masukan atau *input* kepada investor berupa informasi risiko yang terdapat pada saham perusahaan LQ-45 sebagai pertimbangan keputusan investasi.

1.5. Batasan Penelitian

Batasan penelitian ini adalah:

1. Saham , Kapitalisasi Pasar (*Market Capitalization*) yang digunakan untuk mengukur *size* (SMB) dan Indeks LQ-45 dalam pengujian CAPM vs *Fama and French Three-Factor Model* ini menggunakan data mingguan periode 2004-2006.
2. Laporan Keuangan yang digunakan untuk mengukur Rasio B/M (HML) pada *Fama and French Three-Factor Model* menggunakan data triwulanan periode 2004-2006.
3. R_f (suku bunga bebas risiko) yang digunakan adalah tingkat suku bunga SBI (Suku Bunga Bank Indonesia) deposito 1 (satu) bulanan sebagai *proxy* tingkat suku bunga bebas risiko.