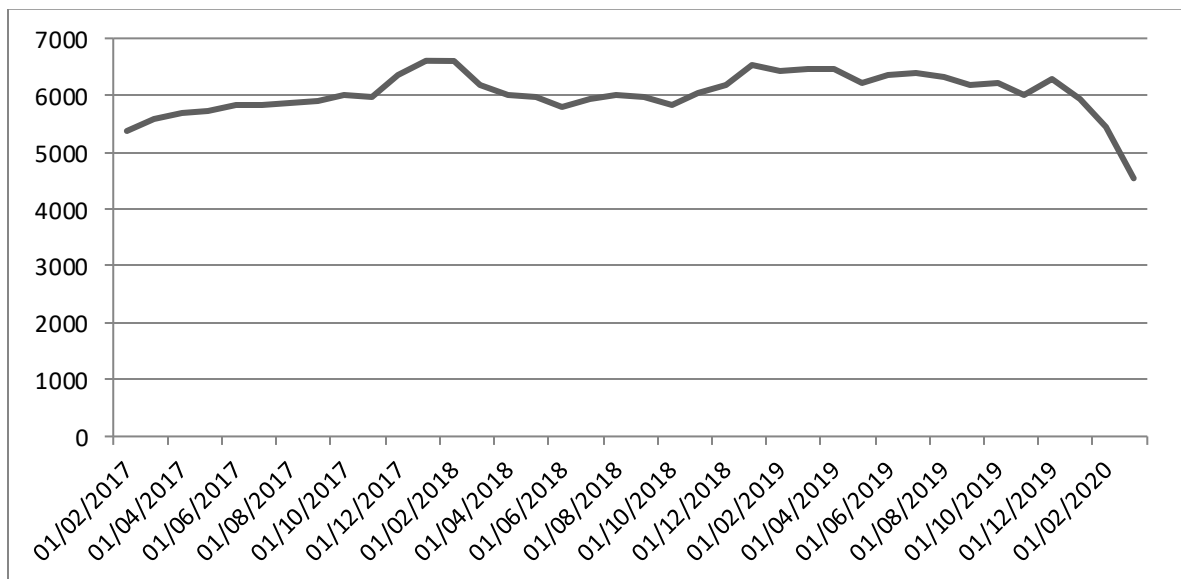


# BAB I PENDAHULUAN

## 1.1.Latar Belakang

Pasar modal sangat menarik bagi para investor untuk melakukan investasi pada zaman modern ini. Investasi merupakan komitmen yang dilakukan oleh manusia atas sejumlah dana atau sumber daya lain untuk meningkatkan kesejahteraan dan mendapatkan kehidupan yang layak di masa depan (Fawziah & Margasari, 2016). Saat ini, terdapat banyak pilihan untuk berinvestasi seperti investasi aset riil (properti, emas, benda seni, dll) maupun investasi dalam hal finansial (saham, obligasi, derivatif, dll). Tentunya setiap pilihan investasi tersebut memiliki risiko dan tingkat keuntungan (*return*) masing-masing. Bagi investor yang menginginkan *return* tinggi, maka harus siap mengambil risiko tinggi dan begitupun sebaliknya. Pasar modal memang merupakan salah satu sumber dana bagi pembiayaan pembangunan yang mempunyai peranan yang sangat penting yaitu untuk menjembatani hubungan antara penyedia dana atau yang disebut investor dan pengguna dana yang disebut emiten atau perusahaan yang *go public*. Instrumen yang diperdagangkan oleh pasar modal yaitu instrumen ekuitas seperti saham dan instrumen utang seperti obligasi untuk keperluan investasi portofolio yang pada akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan.



Gambar 1.1. Pergerakan Harga Saham

Secara umum bursa saham menganut pergerakan harga saham yang membentuk suatu pola untuk jangka waktu tertentu. Artinya tidak ada bursa saham yang meningkat terus menerus. Berdasarkan gambar 1.1 diatas menunjukkan bahwa harga saham mengalami fluktuasi baik pada tahun 2017 sampai 2019. Tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan. Kejatuhan pasar modal dimulai sejak Februari 2020, saat itu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mulai berada dalam zona merah. Pada awal tahun IHSG masih berada di level 5.900-an, tapi di Februari sudah turun ke 5.400-an. IHSG tercatat jatuh hingga 37% dari posisi awal tahun 5.940 ke posisi 4.538 di 31 Maret 2020, penurunan terbesar terjadi 1 bulan pada Maret 2020. Hingga pada bulan November 2020 jumlah investor mengalami kenaikan sebesar 42% jika dibandingkan dengan akhir tahun lalu. Berdasarkan data per 19 November 2020 jumlah investor pasar modal sudah tercatat sebanyak 3,53 juta atau naik jika dibandingkan SID per 31 Desember 2019 sebanyak 2,48 juta. Peningkatan jumlah investor saat ini didominasi oleh investor domestik yang berumur dibawah 30 tahun atau kaum milenial.

Seperti yang kita tahu, investor membeli saham perusahaan pada hakekatnya untuk mendapatkan deviden (bagian laba yang diinginkan) dan *capital gains* (kenaikan harga saham). Keduanya harus lebih besar atau paling tidak sama *retrun* (pengembalian) yang dikehendaki *stock holder*. Kondisi seperti inilah yang memotivasi investor untuk berinvestasi dalam membeli saham. Di pasar modal sendiri perkembangan metode penghitungan *return* dimulai sejak lima abad yang lalu di mana William Sharpe (1964) dan John Lintner (1965) merumuskan suatu model yang diberi nama *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Secara spesifik, tujuan dari CAPM menurut Hanafi (2004) adalah menjelaskan hubungan antara risiko dengan *return* serta kondisi keseimbangan dalam pasar keuangan. Model ini lebih sederhana karena berfokus pada minimalisasi risiko dengan menghitung standar deviasi dari suatu saham serta menghubungkan *stock returns* dengan *stock market returns*. Menurut Teori CAMP, satu-satunya faktor yang mempengaruhi *retrun* saham adalah risiko sistematis (*Beta*) (Wijaya, et All., 2017). *Beta* adalah ukuran risiko sistematis suatu sekuritas yang tidak terhindarkan melalui diversifikasi. *Beta* merupakan pengukur volatilitas suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar (Jones, 2000:358). Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam periode waktu tertentu. Beberapa peneliti meragukan model CAPM yang hanya menggunakan *beta* sebagai satu-satunya indikator penilaian *returns*. Mereka beranggapan bahwa terdapat variabel lain selain *beta* yang mampu memengaruhi *returns*. Selain itu, Lozano (2006) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *beta* pada risiko pasar menjelaskan perbedaan pengembalian saham dan

obligasi yang bebas risiko, tetapi tidak dapat menjelaskan pengembalian saham berdasarkan kategori *size dan book-to-market ratio*.

*Size risk* (resiko ukuran) merupakan selisih *return* saham berkapitalisasi pasar kecil dan saham berkapitalisasi pasar besar, yang disebut sebagai SMB (*small minus big*). Hasil penelitian Fama dan French (1992) selaras dengan Banz (1981) menemukan hubungan negatif antara *return* dengan *size*, saham berkapitalisasi pasar kecil memiliki *return* lebih tinggi dibanding saham berkapitalisasi besar. *Book-to-market ratio* merupakan selisih *return* saham dengan *book-to-market* tinggi dan portofolio saham dengan *book-to-market* rendah yang disebut sebagai HML (*high minus low*). Hasil penelitian Stattman (1980) dalam Fama dan French (1992) diperoleh hubungan positif antara *average return* dan *book-to-market*, artinya bahwa saham dengan rasio *book-to-market* tinggi cenderung memiliki rata-rata pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan rasio *book to market* rendah. Berbeda dengan model CAPM, *Fama-French Three-Factor Model* menambahkan *size risk dan book-to-market ratio risk* dalam modelnya. Fama dan French (1992), mengembangkan model penentuan harga saham dengan mengkombinasikan CAPM dan APT. Menurut Fama dan French (1992), bahwa *beta* saham sebagai indikator risiko pasar tidak mampu menjelaskan *return* saham, sedangkan *size dan book-to-market ratio* (BE/ME ratio) mampu menjelaskannya. Selanjutnya Fama dan French (1993, 1996) menggunakan tiga faktor yang menjelaskan *return* saham, yaitu; *market* (CAPM), *size*, dan *book to market ratio* (APT).

Memprediksi risiko dan *stock return* merupakan hal yang penting bagi seorang investor. Memperkirakan dengan model Fama French merupakan salah satu cara untuk memprediksi dan mengidentifikasi pergerakan *stock return* pada perusahaan dengan *size dan book-to-market ratio* yang berbeda. Pengaruh variabel *market risk, size risk, dan book to-market ratio* telah banyak diteliti pada pasar modal dari negara yang berbeda-beda termasuk Bursa Efek Indonesia (BEI). Fama dan French (1992) dalam *The Cross-Section of Expected Stock Returns* menghilangkan perusahaan keuangan dalam penelitian karena perusahaan finansial dan perusahaan non finansial memiliki karakteristik dan pergerakan yang berbeda. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji model Fama French khusus pada perusahaan perbankan yang tercatat pada Jakarta Composite Index. Dengan judul : **"ANALISIS STOCK RETURN PERUSAHAAN PERBANKAN PADA JAKARTA COMPOSITE INDEX MENGGUNAKAN FAMA-FRENCH THREE-FACTOR MODEL "**

## 1.2. Perumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh risiko pasar (*market factor*) terhadap *Stock Return* ?
2. Apakah terdapat pengaruh risiko ukuran (*size factor*) terhadap *Stock Return* ?
3. Apakah terdapat pengaruh risiko *book-to-market ratio* terhadap *Stock Return* ?

## 1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Agar pembahasan tidak menyimpang dari yang diharapkan, maka ruang lingkup pada penelitian ini sebagai berikut:

Ruang Lingkup Subjek yang diteliti ialah analisis *Stock Returns*

Ruang Lingkup Objek penelitian ini ialah *stock return* dalam Jakarta Composite Index.

Ruang Lingkup Tempat dalam penelitian ini ialah Jakarta Composite Index, melalui penelusuran data sekunder di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) , <https://finance.yahoo.com>

## 1.4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui pengaruh risiko pasar (*market factor*) terhadap *Stock Return*
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko ukuran (*size factor*) terhadap *Stock Return*
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko *book-to-market ratio* terhadap *Stock Return*

## 1.5. Manfaat Penelitian

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan dan memberikan pertimbangan mengenai Fama-French Three Factor Model dalam mengestimasi *stock return* portofolio saham.

2. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai penghitungan *stock return* portofolio saham.

### 3. Bagi Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi perpustakaan dan bahan acuan sebagai pembandingan bagi mahasiswa yang ingin melakukan pengembangan penelitian selanjutnya mengenai *stock return* portofolio saham terutama pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **1.6.Sistematika Penelitian**

Sistematika penulisan ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran penelitian yang lebih jelas dan sistematis sebagai berikut:

#### **BAB I – PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

#### **BAB II – LANDASAN TEORI**

Bab ini menjelaskan tentang landasan teori hasil penelitian yang relevan, kerangka pikir dan pengembangan hipotesis.

#### **BAB III – METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel data dan sumber data, variabel penelitian, definisi operasional variabel dan teknis analisis.

#### **DAFTAR PUSTAKA**