

## I. PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Instrumen investasi yang diperdagangkan di pasar modal yaitu surat-surat berharga yang berjangka panjang seperti saham, obligasi, waran dan *right*. Saham merupakan suatu instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal oleh masyarakat umum. Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Saham merupakan keikutsertaan investor dalam perusahaan sebagai pemodal. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin2001:130). Bursa efek adalah tempat terjadinya jual beli sekuritas. Bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik.

Investasi di pasar modal telah menjadi salah satu pilihan masyarakat untuk menginvestasikan harta mereka dalam bentuk saham. Kegiatan investasi merupakan kegiatan inti dari kegiatan pasar modal, yaitu kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti pemilik modal mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal tersebut. Pasar modal merupakan sarana bagi investor

untuk memilih obyek investasi dengan beragam tingkat pengembalian dan tingkat risiko yang dihadapi. Instrument investasi mengandung tingkat pengembalian (*return*) dan tingkat risiko yang berbeda-beda. Kinerja saham dapat berupa *return* saham yaitu tingkat keuntungan yang diperoleh dalam beberapa periode tertentu dan *risk* yang diukur sebagai perbedaan pengembalian dari waktu ke waktu yaitu berapa besar selisih pengembalian terhadap rata-rata pengembalian (Fabozzy 2003:25). Investor dalam melakukan investasi akan berusaha menanamkan modalnya pada saham perusahaan yang mampu memberikan *return* yang bisa berupa *dividen* dan atau *capital gain*.

Penelitian oleh Sharpe (1964), Lintner (1965) dan Black (1972) dilakukan untuk mencari faktor-faktor tingkat pengembalian (*return*). Mereka menemukan sebuah teori tingkat pengembalian yang dikenal dengan nama *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM adalah tingkat pengembalian mempunyai fungsi linear positif dengan beta pasar. Model CAPM membantu kita untuk memprediksikan tingkat pengembalian suatu investasi yang didalamnya terdapat faktor risiko pasar yang diperhitungkan.

Penelitian yang dilakukan Eduard Sandoval A dan Rodrigo Saens N (2004) yang meneliti di Amerika Latin. Penelitian di Amerika Latin meliputi negara Argentina, Brazil, Chili dan Mexico periode Januari 1995 sampai Desember 2002, membuktikan bahwa tidak ada hubungan yang positif antara beta

dengan *return* saham. Beta CAPM sebagai variabel belum cukup untuk menjelaskan hubungan antara risiko dan *return*. Penelitian Fama dan French (1992), Hossein Asgharian dan Bjorn Hansson (1998), Hodoshima, Gomez, dan Kunimura (2000), Grigoris Michailidis, Stavros Tsopoglou dan Demetrios Papanastasiou (2007), juga menemukan tidak ada pengaruh signifikan antara beta pasar dengan *return* saham dan perlu adanya variabel lain untuk memperjelas hubungan antara *return* dan risiko.

Penelitian awal Fama dan French (1992), mendapat hasil bahwa kapitalisasi pasar dan rasio *book to market* dapat ditambahkan ke dalam model CAPM untuk mewakili risiko dalam menghitung tingkat pengembalian. Fama dan French (1995) menemukan bahwa faktor-faktor kapitalisasi pasar dan rasio *book to market* ternyata mempunyai pengaruh terhadap tingkat pengembalian saham-saham di Amerika Serikat. Davis, Fama dan French (2000) mengatakan bahwa *three factors model* dapat memprediksi tingkat pengembalian dengan lebih detail daripada CAPM karena ada dua faktor risiko tambahan tersebut.

Investasi dalam saham umumnya dilakukan dalam bentuk portofolio, maka perlu dilakukan evaluasi terhadap kinerja portofolio. Teori pasar modal memberikan pengertian bahwa beberapa ukuran kinerja portofolio sudah memasukkan faktor *return* dan resiko dalam perhitungannya (Halim 2005:68). Evaluasi kinerja saham bisa menggunakan tiga alat ukur. Tiga alat ukur

untuk mengukur evaluasi kinerja saham yaitu Indeks Sharpe, Indeks Treynor dan Indeks Jensen.

Krisis perekonomian Indonesia tahun 2008 yang berawal dari Amerika Serikat lalu meluas sampai ke seluruh dunia, tetapi dampak dari krisis perekonomian Indonesia tahun 2008 tidak separah krisis perekonomian yang melanda perekonomian Indonesia tahun 1997. Dampak krisis perkenomian tahun 2008 cukup berpengaruh terhadap sektor otomotif di Indonesia.

Gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (Gaikindo) mengatakan bahwa penurunan penjualan kendaraan tahun 2009 lebih menurun dibandingkan dengan penjualan kendaraan tahun 2007 dan 2008 sebelum terjadinya krisis perekonomian. Situasi ini berubah sejak tahun 2010, industri otomotif sudah mulai bangkit kembali bahkan mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Sumber dari surat kabar menjelaskan bahwa, pertumbuhan industri otomotif tahun 2010 ini melebihi dari target awal yang direncanakan pemerintah. (Kompas, 13 Oktober 2010). Pertumbuhan industri otomotif tahun 2010 dapat dilihat dari total penjualan mobil bulan Januari sampai dengan September 2010, *wholesnasional* sudah mencapai 556.189 unit atau naik 65% dibandingkan periode sama tahun 2009 yaitu 337.598 unit.

Sektor otomotif merupakan sektor yang banyak diminati oleh para investor baik investor domestik ataupun investor asing dapat dilihat dari pertumbuhan penjualan yang naik 65% ditahun 2010. Investor-investor yakin bahwa untuk saat ini sektor otomotif merupakan bisnis yang menjanjikan di masa depan.

Tabel 1  
Perkembangan Harga Saham Otomotif pada Periode 2010-2011

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Harga Rata-Rata Saham Otomotif (Rp)	
			2010	2011
1	ASII.JK	Astra International Tbk.	4.759,58	6.225
2	AUTO.JK	Astra Otoparts Tbk.	2.631,67	3.203,75
3	GJTL.JK	Gajah Tunggal Tbk.	1.379,58	2.679,17
4	GDYR.JK	Goodyear Indonesia Tbk.	12.237,50	10.079,17
5	BRAM.JK	Indo Kordsa Tbk.	1.620,83	2.185,42
6	IMAS.JK	Indomobil Sukses Internasional Tbk.	1.672,29	4.956,25
7	INDS.JK	Indospring Tbk.	3.613,09	4.290,21
8	LPIN.JK	Multi Prima Sejahtera Tbk.	1.802,50	2.660,42
9	MASA.JK	Multistrada Arah Sarana Tbk.	277,5	450,4167
10	NIPS.JK	Nipress Tbk.	2.427,50	3.620,83
11	PRAS.JK	Prima Alloy Steel Tbk.	98,67	114,25
12	SMSM.JK	Selamat Sempurna Tbk.	1.036,67	1.244,17

Sumber: Yahoo Finance

Tabel 1 merupakan perkembangan harga saham perusahaan otomotif yang sudah *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011. Keterangan data pada tabel 1, ada satu perusahaan yang mengalami penurunan harga rata-rata saham otomotifnya yaitu Perusahaan Goodyear Indonesia Tbk., dan perusahaan lain mengalami peningkatan harga rata-rata sahamnya dari tahun 2010 sampai tahun 2011.

Kinerja saham otomotif di Bursa Efek Indonesia mengalami peningkatan mulai tahun 2010. Perkembangan kinerja saham otomotif terlihat setelah krisis ekonomi yang melanda Indonesia di tahun 2009. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul

**“PENGARUH *RETURN MARKET*, *SIZE*, DAN *BOOK TO MARKET RATIO* TERHADAP KINERJA SAHAM OTOMOTIF DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2010-2011”.**

#### **B. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah dalam penelitian yang berdasarkan pada latar belakang adalah “Apakah terdapat pengaruh antara *return market*, *size* dan *book to market ratio* terhadap kinerja saham otomotif yang diukur dengan menggunakan indeks *Sharpe*?”

#### **C. Batasan Penelitian**

1. Data yang digunakan adalah data harga indeks saham bulanan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode Januari 2010 – Desember 2011.
2. Deviden tidak diperhitungkan atau sama dengan nol.
3. Pembatasan dalam penelitian ini dibatasi pada Model Tiga Faktor dan Indeks *Sharpe*.

#### **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian adalah:

1. Untuk mengetahui kinerja saham industri otomotif di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 – 2011.
2. Memberikan sumbangan pemikiran bagi pihak manajemen perusahaan, pemegang saham, calon investor, lembaga keuangan, BEI, dan lembaga penunjang pasar modal yang lain mengenai karakteristik saham industri otomotif.

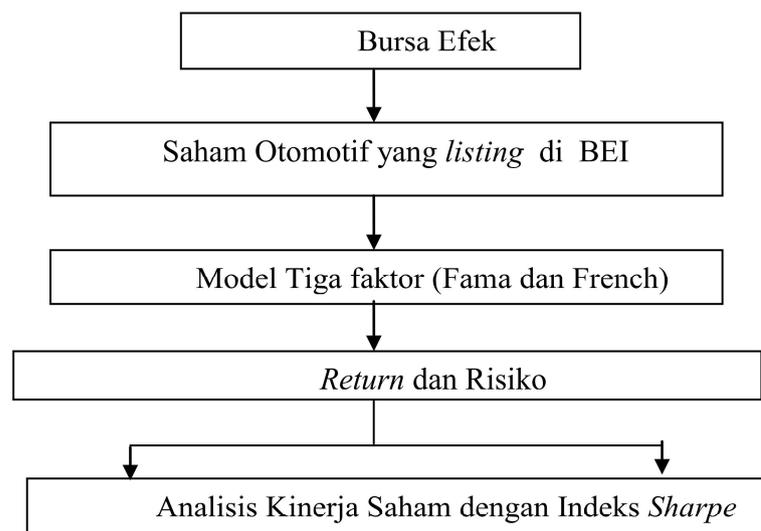
#### **E. Manfaat Penelitian**

1. Penelitian diharapkan dapat membantu investor dalam memprediksi tingkat pengembalian saham otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2011.
2. Penelitian diharapkan dapat mengetahui apakah faktor *return market*, *size* dan *book to market ratio* berpengaruh terhadap tingkat pengembalian dan tingkat risiko terhadap saham otomotif di Indonesia.

## F. Kerangka Teoritis

Pasar modal memberikan banyak pilihan bagi masyarakat untuk berinvestasi salah satunya dalam bentuk saham. Investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi melakukan pertimbangan-pertimbangan untuk mengetahui tingkat *return* dan risiko, salah satunya dapat dilakukan dengan analisis kinerja saham. Peneliti menggunakan model tiga faktor (Fama dan French) dan Indeks *Sharpe*. Indeks *Sharpe* membandingkan premi risiko portofolio dengan risiko portofolio yang dinyatakan dengan standar deviasi (risiko total). Makin besar indeks *Sharpe* berarti semakin baik kinerja portofolio saham tersebut. Kerangka pemikiran dalam penulisan dapat dibuat dalam gambar 1.

Gambar 1.  
Kerangka Pemikiran Penelitian



## **G. Hipotesis**

Hipotesis yang diajukan dari penelitian ini adalah “Diduga *return market*, *size* dan *book to market ratio* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja saham otomotif di Bursa Efek Indonesia”.