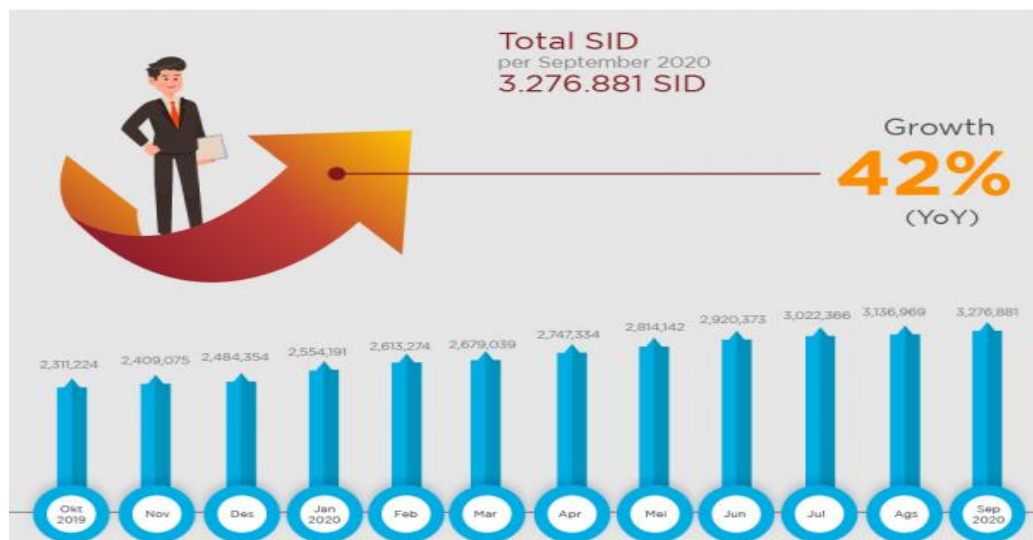


BAB I

PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Pasar modal merupakan salah satu tempat untuk berinvestasi agar mendapatkan uang pada masa pandemic Covid-19. Disamping mendapatkan uang, investasi ini juga bisa merupakan tempat menabung uang yang diharapkan mendapatkan return yang lebih besar dibandingkan return yang diterima apabila menabung deposito. Investasi di pasar modal bisa berupa Saham, Reksadana, Obligasi, *Exchange Traded Fund* (ETF), dan Derivatif. Investor dapat berkesempatan menentukan sekuritas secara bebas yang diperdagangkan di pasar modal sesuai dengan risiko, ketersediaan dana dan jangka waktunya. Masyarakat yang berinvestasi di pasar modal dinamakan Investor. Investor pada dasarnya menginginkan profit yang optimal atau maksimum pada portofolio yang mereka miliki.



Sumber: KSEI (2020)

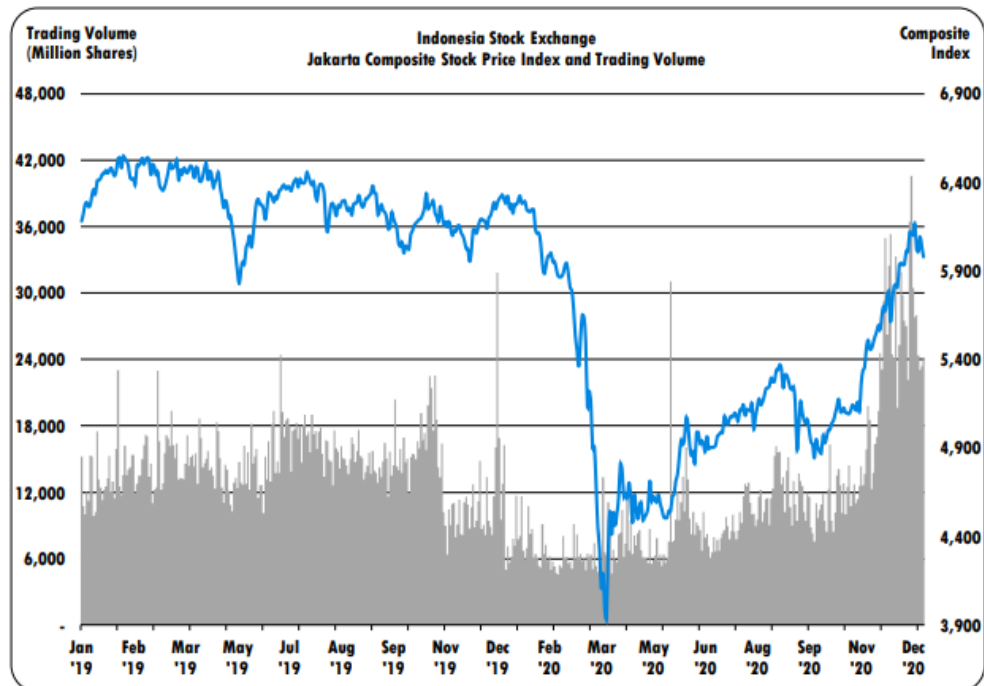
Gambar 1. Pertumbuhan Investor di Indonesia

Muhammad Esmunaldo, 2021

ANALISIS PORTOFOLIO IDX30 DENGAN METODE CAPM DAN SINGLE INDEX MODEL UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

Dapat dilihat dari data yang diperoleh dari website Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), pertumbuhan investor di Indonesia mengalami kenaikan sebesar 42% Year over Year (YoY) per-September 2020. Padahal pada saat awal pandemic covid-19 sendiri, penurunan yang sangat tajam terjadi pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).



Sumber: Bursa Efek Indonesia (2020)

Gambar 2. Grafik Harga IHSG Tahun 2019-2020

Pada data Year to Date (YTD) yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, IHSG mengalami penurunan hingga harga terendahnya yaitu Rp. 3,900. Pada bulan Maret Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami penurunan dikarenakan adanya sentiment mengenai PSBB pertama yang akan dilakukan di Indonesia tepatnya di Ibukota Jakarta yang disebabkan oleh semakin tingginya tingkat positif masyarakat yang terkena virus covid 19. Namun penurunan harga IHSG tersebut tidak mempengaruhi masyarakat Indonesia yang ingin memulai investasi di dunia pasar modal. Dari Gambar 1. Dapat dilihat jika turunnya harga IHSG tersebut, justru berbanding terbalik pada pertumbuhan Investor Ritel di Indonesia yang .

Seiring berjalannya waktu, Investor-investor Ritel baru yang memulai investasi tanpa sadar meningkatkan nilai Aset Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan juga Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Dengan peningkatan asset yang terjadi itu, maka bertumbuh juga nilai IHSG karena banyaknya frekuensi uang yang beredar di pasar modal. Seperti teori *Supply-Demand*, semakin banyaknya permintaan maka semakin tinggi juga harga riilnya.



Sumber: KSEI (2020)

Gambar 3. Pertumbuhan Total Aset KSEI dan IHSG

Oktober 2019 – Desember 2020

Dari data yang diambil Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), Aset IHSG (yang ditunjukkan garis merah) mengalami kenaikan pada setiap bulannya dihitung dari bulan Maret (YTD 2020). Pada awal pandemic yang terjadi di bulan Maret, total asset IHSG sebesar 4,538.93 poin dan naik pada bulan Aprilnya menjadi 4,716.40 poin naik sebesar 177.47 poin atau 0.96%. Pertumbuhan asset yang terjadi pada Kustodian Sentral Efek Indonesia ini dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan jumlah investor pada Gambar 1. Tujuan banyaknya minat masyarakat untuk

Muhammad Esmunaldo, 2021

ANALISIS PORTOFOLIO IDX30 DENGAN METODE CAPM DAN SINGLE INDEX MODEL UPN Veteran Jakarta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi S1 Manajemen
[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

berinvestasi di Pasar Modal salah satunya yaitu untuk mendapatkan *passive income* dari berinvestasi baik itu dalam bentuk *Capital Gain* ataupun Dividen.

Setiap investor yang ber-investasi dalam suatu saham tentu memiliki portofolio, namun hanya beberapa orang saja yang memahami daya tarik dari diversifikasi saham dikarenakan adanya kemungkinan untuk mengurangi risiko yang ditanggung (Mahendra & Astawinetu, 2019). Menurut Jaja Suteja dan Gunardi (2016, hal.35), “Portifolio efisien adalah portofolio yang menyediakan return maksimal dengan tingkat risiko tertentu, atau portofolio yang menawarkan risiko terendah dengan tingkat return tertentu. Sekumpulan portofolio yang efisien tersebut akan membentuk suatu garis yang menggambarkan titik-titik portofolio yang efisien. Investor dapat memilih salah satu titik dalam garis portofolio efisien tersebut disesuaikan dengan preferensi investor terhadap return dan risiko yang diinginkan. Pilihan titik portofolio efisien tersebut disebut dengan portofolio optimal bagi seorang investor.” Penentuan portofolio optimal tentu harus dipertimbangkan oleh setiap investor. “Pembentukan portofolio optimal merupakan hal yang penting bagi para investor. *Return* dan risiko yang moderat dari portofolio optimal harus dapat dipertanggung jawabkan oleh investor. Investor harus siap berhadapan dengan ketidakpastian dan juga masalah yang dapat terjadi ketika harus memilih saham dalam portofolio pilihannya. Hal tersebut tergantung dengan preferensi risiko para investor itu sendiri. Pada akhirnya investor memilih mana portofolio yang harus diambil pada keputusannya. Dalam memilih dan membentuk suatu portofolio optimal, tentu pemikiran rasional harus dimiliki oleh seorang investor. Pembentukan portofolio saham optimal tentunya harus melakukan analisis kelayakan investasi terlebih dahulu untuk membantu mengambil keputusan dalam memilih saham yang memiliki tingkat keuntungan yang diharapkan bagi para investor dalam portofolio yang dibentuk.”(ALMUNFARIJAH, 2017). Selain itu Adapun yang berpendapat bahwa, mampu melakukan estimasi return suatu individual sekuritas sangat penting bagi seseorang.” (Hartono, 2017). Ditambah penjelasan yang mengatakan “metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dapat digunakan untuk mengestimasi return yang memungkinkan.” (Suteja & Gunardi, 2016 hlm.58).

Capital Asset Pricing Model ini sendiri dikemukakan pertama kalinya oleh Sharpe (1964), John Lintner (1965), dan Mossin (1966). CAPM adalah model yang menghubungkan tingkat return yang diharapkan oleh investor dari suatu aset yang memiliki risiko dalam kondisi pasar yang seimbang. Teori CAPM sendiri dikembangkan berdasarkan teori yang dikemukakan Markowitz. “Tujuan dari penggunaan CAPM yaitu membahas terkait hubungan risiko dan suatu aset dengan returnnya yang memberikan prediksi dalam menentukan harga suatu aset, oleh karena memperkirakan keuntungan sekuritas dapat menggunakan metode CAPM yang di anggap sangat penting. Konsep CAPM merupakan asumsi mengenai semua aset dapat dibagi secara sempurna dan dapat diperjualbelikan, maka dapat diartikan investor mampu melakukan transaksi saham setiap saat.” (Ayudin, Irdiana, & Jariah, 2019)

Selain menggunakan metode CAPM, dalam membentuk portofolio optimal juga bisa menggunakan metode *Single Index Model*. Model ini mengaitkan perhitungan *return* dari saham individu terhadap *return* indeks pasar. Harga saham suatu emiten lebih memungkinkan untuk naik apabila harga indeks pasar naik juga. “jika harga pada indeks saham mengalami penurunan, maka harga saham lain akan ikut menurun. Artinya, *return* dari suatu sekuritas memiliki korelasi terhadap perubahan harga yang terjadi pada pasar modal, terutama perubahan harga indeks pasar.” (Chanifah, Hamdani, & Gunawan, 2020).

Dengan menghitung portofolio optimal menggunakan dua metode diharapkan pemilihan dari emiten saham yang pantas masuk kedalam portofolio optimal lebih tinggi tingkat *expected return* dan meminimalisir tingkat risikonya.

Menurut Hartono (2015), Selain risiko dan pengembalian, indeks pasar juga dapat digunakan sebagai panduan dan mempengaruhi keputusan investasi. “Saham-saham yang bergabung dalam indeks biasanya merupakan saham terbaik sesuai perhitungan BEI, karena saham tersebut dinilai liquid dari aktivitas transaksinya. Saham-saham yang tergabung juga mempunyai *Market Capitalization* yang besar. Dalam mengamati perubahan harga pada sekuritas di pasar modal, maka memerlukan suatu indeks saham sebagai sebuah indikator.” (Tamara Putri & Dwi Lestari, 2017). Pada Bursa Efek Indonesia sendiri, memiliki 34 Indeks yang terdaftar per-30 Desember 2019, salah satunya yaitu IDX30. IDX30 perusahaannya

memiliki kapitalisasi pasar besar dalam IHSG serta berfundamental baik dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang IDX30 ini pun merupakan pengkerucutan dari indek LQ45 Bursa Efek Indonesia. IDX30 akan melakukan pengkajian ulang pada perusahaan yang telah terdaftar, yaitu pada saat akhir bulan Januari dan Juli. Lalu hasil tersebut akan diumumkan pada awal bulan berikutnya. Penelitian ini berfokus pada IDX30 dikarenakan masih banyaknya Investor yang berinvestasi saham pada indeks yang lain yang bukan IDX30 padahal perkembangan saham-saham yang ter-list di IDX30 sangat menjanjikan dilihat dari besarnya *Market Cap* emiten tersebut dan juga fundamentalnya. Pada dasarnya pun, nilai rata-rata return pada IDX30 lebih tinggi dibandingkan IHSG itu sendiri.

Tabel 1.
Rata-rata Return IHSG & Indeks IDX30 tahun 2015-2020

<i>Tahun</i>	<i>IHSG</i>	<i>IDX30</i>
2015	-12.1%	10.2%
2016	15.3%	15.0%
2017	20.0%	24.4%
2018	-2.5%	-8.8%
2019	1.7%	2.4%
2020	-5.1%	-9.3%
<i>Rata-Rata</i>	2.9%	5.7%

Sumber; www.idx.co.id, data sekunder diolah

Berdasarkan table, tingkat Rata-rata *Return* 5 tahun terakhir dari indeks IDX30 memperoleh nilai lebih tinggi jika dibandingkan dengan tingkat *Return* Indeks Harga Saham Gabungan. Pada Tahun 2015, IDX30 mengalami return 10,2%, sebaliknya IHSG mengalami nilai minus pada tingkat returnnya di 2015 sebesar -12.1%. Namun pada Tahun 2018, baik IHSG dan Indeks IDX30 mengalami nilai minus pada tingkat returnnya. IHSG mengalami penurunan sebesar -2.5% dan Indeks IDX30 mengalami penurunan sebesar -8.8%. Penurunan *return* di tahun 2018 disebabkan oleh sentimen pertumbuhan Indonesia yang tidak melebihi 5%, diikuti oleh sentimen dan lonjakan eksternal seperti depresiasi rupiah,

defisit perdagangan, dan perang dagang serta kenaikan Fed Funds Rate (FFR) Amerika Serikat. Untuk penurunan tingkat *return* pada Tahun 2020 diakrenakan adanya sentiment mengenai kondisi pandemic Covid-19 yang menyerang seluruh dunia yang membuat perekonomian dunia memburuk. Penurnan *return* yang terjadi pada Indeks IDX30 tahun 2020 juga dipengaruhi oleh penurunan *return* dari industry perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX30.

Berikut disajikan table *return* industry dari perusahaan yang terdaftar di IDX30:

Tabel 2.
Return Sektor Industri dari perusahaan yang tergabung dalam IDX30 Tahun 2020

Sektor Industri	2020	2019	Return
Mining	1,915.555	1,548.622	23.69%
Basic Industry & Chem	920.968	978.127	-5.84%
Misc. Industry	1,081.051	1,223.853	-11.67%
Cons. Goods	1,832.109	2,052.654	-10.74%
Property	396.892	503.879	-21.23%
Infrastructure	1,001.019	1,137.544	-12.00%
Finance	1,333.176	1,354.661	-1.59%
Trade, Service, Investments	766.373	769.832	-0.45%

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dapat dilihat dari table, *return* industry dari perusahaan yang terdaftar pada IDX30 mengalami penurunan semuanya dikarenakan adanya dampak terhadap pandemic covid-19 yang membuat semua sektor mengalami kesulitan perekonomian. Tetapi berbeda terhadap sektor industry pertambangan atau (*Mining*). Sektor pertambangan mengalami peningkatan dikarenakan harga barang produksi pertambangan seperti batu bara, timah, emas, dan nikel tidak terpengaruh oleh adanya covid-19 sehingga harganya masih terjaga.

Investor tentunya membentuk portofolio yang optimal guna mendapatkan return yang lebih tinggi. Dengan men-diversifikasi saham-saham yang masuk ke indeks IDX30 tentunya akan meningkatkan return yang lebih tinggi lagi. Walaupun

return rata-rata dari IDX30 mengalami nilai yang lebih tinggi dibandingkan dengan IHSG, tetapi nilai perubahan harga IDX30 pada 2020 mengalami penurunan yang lebih besar daripada Tahun 2019, yaitu sebesar -0.41% dibandingkan dengan IHSG yang mengalami penurunan harga sebesar -0.15%. hal ini disebabkan karena adanya penurunan harga saham-saham akibat pandemic Covid-19 ini. Pandemic ini tidak hanya menyerang tubuh manusia tetapi juga menyerang sistem perekonomian dunia tidak terkecuali dunia pasar modal

Berikut disajikan table harga IHSG dan IDX30 dari Bulan Januari 2020 sampai Desember 2020:

Tabel 3.
Rata-rata Perubahan Harga IHSG dan IDX30 pada Tahun 2020

Tahun 2020	IDX30		IHSG	
	Price	Change%	Price	Change%
Januari	526.94	-4.86%	5,940.05	-5.7%
Februari	480.39	-8.83%	5,452.70	-8.20%
Maret	383.01	-20.27%	4,538.93	-16.76%
April	391.78	2.29%	4,716.40	3.91%
Mei	398.46	1.71%	4,753.61	0.79%
Juni	412.52	3.53%	4,905.39	3.19%
Juli	438.28	6.24%	5,149.63	4.98%
Agustus	450.4	2.77%	5,238.49	1.73%
September	401.32	-10.90%	4,870.04	-7.03%
Oktober	428.71	6.82%	5,128.23	5.30%
November	478.79	11.68%	5,612.42	9.44%
Desember	502.27	4.90%	5,979.07	6.53%
Average		-0.41%		-0.15%

Sumber: Yahoo Finance dan Investing.com, data diolah

Perubahan harga yang terjadi pada bulan Januari hingga Maret dikarenakan adanya sentiment mengenai penyebaran virus covid-19 yang merebak di berbagai negri yang membuat perekonomian menurun. Hal tersebut mempengaruhi IHSG dikarenakan banyaknya investor yang menarik dana mereka dari pasar modal Indonesia. Pada bulan Maret, IHSG mengalami penurunan sangat signifikan yang

disebabkan oleh adanya penerapan PSBB di Indonesia. Pada bulan April hingga Agustus, IHSG mengalami kenaikan harga secara perlahan yang disebabkan oleh banyaknya investor baru yang menanamkan modalnya di pasar modal Indonesia yang membuat IHSG naik. Namun pada bulan September mengalami penurunan kembali dikarenakan adanya PSBB jilid 2 yang dilakukan.

Penelitian tentang pembentukan portofolio optimal sudah dilakukan oleh beberapa peneliti dan mereka memiliki hasil yang berbeda-beda tergantung hasil penelitian mereka. Seperti hasil penelitian dari Ayudin, dkk (2019), dengan menggunakan metode CAPM diperoleh 8 emiten saham yang terdaftar di IDX30 pada periode 2016-2019, yaitu ADRO, INTP, PGAS, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, dan SMGR, portofolio inilah yang dapat menghasilkan return optimal.

Tetapi penelitian dari Jayana & Sihombing (2019) dengan menggunakan metode CAPM hanya memperoleh satu emiten saham dari indeks IDX30 pada periode 2013 – 2018 yaitu TLKM.

Perbedaan tersebut terjadi karena perbedaan jumlah *closing price* yang dianalisis, sehingga perhitungan untuk *return* yang diperoleh berbeda-beda pula.

“Dengan metode *Single-Index Model* yang akhirnya berkesimpulan dengan 15 emiten saham yaitu ADRO, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, BMRI, GGRM, ICBP, INDF, INTP, KLBF, PGAS, TLKM, UNTR, dan UNVR dari 30 saham emiten yang ter-indeks IDX30 pada periode 2016-2018s.” (Hasanah, Irdiana, & Lukiana, 2019). Namun bertolak belakang dengan penelitian yang berjudul “Pembentukan Portofolio Optimal Berdasarkan Model Indeks Tunggal Pada Saham Indeks IDX30 di BEI pada periode Agustus 2016 – Januari 2018” dengan hasil “... portofolio optimalnya padahal menggunakan metode yang sama yaitu *Single-Index Model* yang akhirnya mendapatkan kesimpulan diversifikasi 8 emiten saham yang ter-indeks IDX30 yaitu ADRO (7.95%), BBCA (23.73%), BBNI (7.89%), BBRI (22.02%), BMRI (13.44), GGRM (1.07%), UNTR (21.99%), dan PWON (1.92%). Hal ini disebabkan karena perbedaan hasil *closing price* yang dianalisis, sehingga perhitungan untuk *return* yang diperoleh berbeda-beda pula dan juga perbedaan dalam pengambilan objek sampel penelitian.” (Wahyuni & Darmayanti, 2019).

Berdasarkan uraian fenomena penelitian diatas, penulis tertarik untuk menganalisis pembentukan portofolio optimal dari saham-saham yang tercatat di

Bursa Efek Indonesia terutama pada indeks IDX30 dengan judul: “**Analisis Portofolio IDX30 dengan Metode CAPM dan *Single Index Model***”

I.2. Perumusan Masalah

Dengan telah disebutkannya latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang ingin dibahas oleh penulis yaitu:

1. Apakah terdapat portofolio optimal pada indeks IDX30 jika menggunakan metode CAPM?
2. Apakah terdapat portofolio optimal pada indeks IDX30 jika menggunakan metode *Single Index Model*?
3. Apakah kinerja portofolio IDX30 menggunakan metode CAPM baik?
4. Apakah kinerja portofolio IDX30 menggunakan metode *Single Index Model* baik?
5. Apakah saham pembentuk portofolio optimal IDX30 memiliki fundamental yang baik?

I.3. Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah yang sudah ditentukan, didapatkan tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk mengetahui dan menemukan portofolio optimal pada saham yang terindeks IDX30 dengan menggunakan metode CAPM
2. Untuk mengetahui dan menemukan portofolio optimal pada saham yang terindeks IDX30 dengan menggunakan metode *Single Index Model*
3. Untuk mengetahui dan menemukan kinerja portofolio IDX30 dengan menggunakan metode CAPM
4. Untuk mengetahui dan menemukan kinerja portofolio IDX30 dengan menggunakan metode *Single Index Model*
5. Untuk mengetahui dan menemukan saham pilihan melalui teknik fundamental

I.4. Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian di atas, diharapkan ini mampu bermanfaat baik dari aspek teoritis maupun aspek praktisnya yaitu:

Muhammad Esmunaldo, 2021

ANALISIS PORTOFOLIO IDX30 DENGAN METODE CAPM DAN SINGLE INDEX MODEL UPN Veteran Jakarta,
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi S1 Manajemen

[www.upnvj.ac.id – www.library.upnvj.ac.id – www.repository.upnvj.ac.id]

1. Aspek Teoritis

Diharapkan penelitian ini bisa dipergunakan sebagai pembanding dan acuan atas penelitian-penelitian selanjutnya, terpenting bagi yang berkaitan dengan pembentukan portofolio yang optimal pada emiten saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terutama pada indeks saham IDX30 khususnya disaat pandemic Covid-19.

2. Aspek Praktis

a. Bagi Investor

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan dalam pengambil keputusan investasi di suatu indeks saham dan untuk menentukan variasi atau kombinasi saham yang optimal (Diversifikasi) untuk portofolio optimal individu secara umum maupun sesuai dengan keputusan sendiri bukan keputusan orang lain yang terindeks di indeks IDX30 khususnya disaat pandemic Covid-19.

b. Bagi perusahaan terindeks IDX 30

Diharapkan penelitian ini dapat meningkatkan kinerjanya perusahaan agar menjadi saham yang optimal terutama pada masa pandemic Covid-19 bagi perusahaan yang terindeks di IDX30 dalam.