

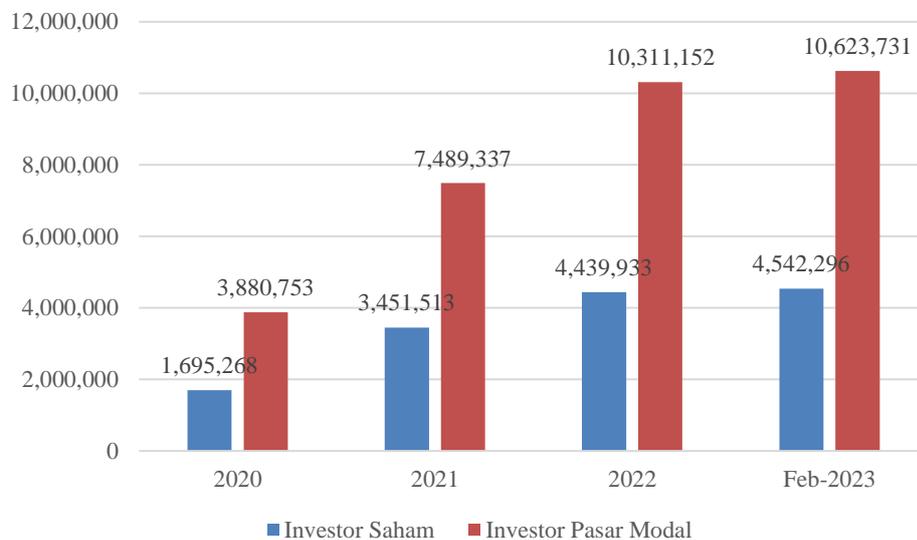
BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap tahunnya, jumlah investor pasar modal di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pada awal tahun 2023, Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mengumumkan jumlah investor di pasar modal Indonesia, jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, terdapat peningkatan yang signifikan. Tercatat pada tahun 2020, jumlah investor pasar modal di Indonesia adalah sebanyak 3,8 juta kemudian pada tahun 2021 bertambah menjadi 7,4 juta. Peningkatan jumlah investor lebih tinggi terjadi pada tahun 2022 yaitu mencapai 10,3 juta dan terus bertambah pada bulan Februari 2023 menjadi 10,6 juta investor.

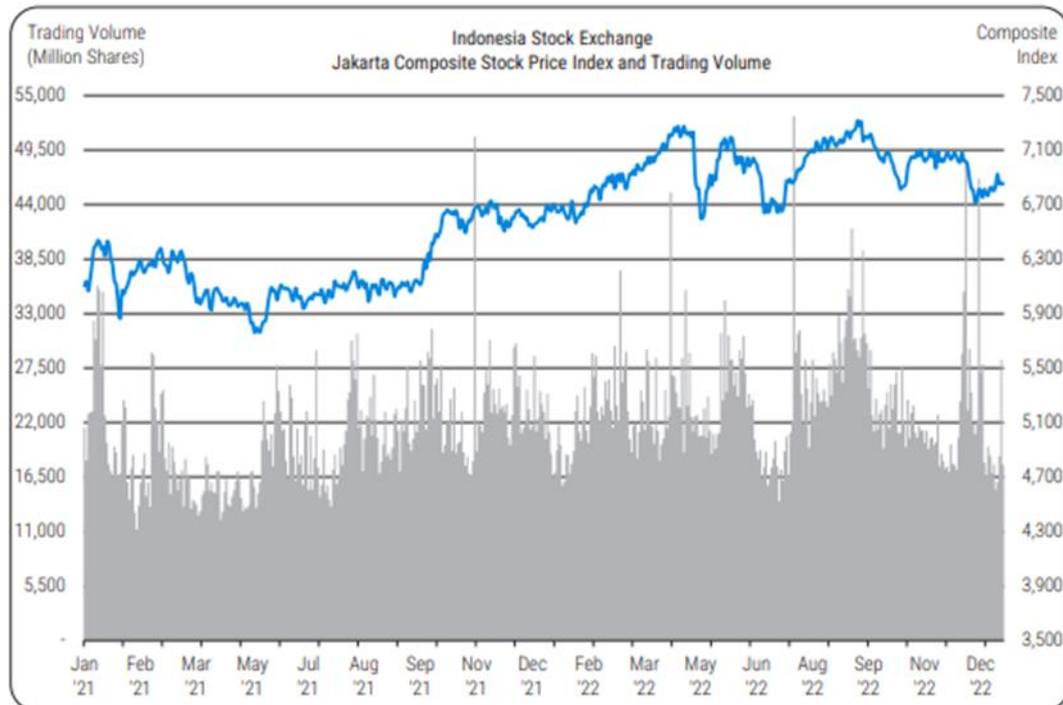
Tabel 1. Jumlah Investor di Indonesia



Sumber: Kustodian Sentral Efek Indonesia (2023)

Selain peningkatan jumlah investor secara keseluruhan, jumlah investor saham juga mengalami kenaikan. Dimana pada tahun 2020 berjumlah 1,6 juta kemudian meningkat drastis pada tahun 2021 menjadi 3,4 juta. Peningkatan yang lebih tinggi juga terjadi pada tahun 2022 yang mencapai 4,4 juta dan terus bertambah pada bulan Februari 2023 menjadi 4,5 juta investor.

Grafik Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang tersedia di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa berinvestasi telah menjadi tren bagi kalangan yang ingin mempunyai alternatif sumber pendapatan selain dari pekerjaannya karena investasi merupakan salah satu cara untuk mendapatkan keuntungan finansial. Banyak cara untuk melakukan investasi karena perkembangan teknologi dan teori tentang pasar modal semakin pesat.



Gambar 1. Grafik Indeks Harga Saham Gabungan

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2023b)

Berdasarkan gambar 2 di atas, dapat terlihat bahwa terjadi kenaikan setiap bulannya, ini merupakan salah satu bukti investasi semakin diminati oleh masyarakat. Ini juga menunjukkan kepercayaan diri masyarakat dalam berinvestasi serta fundamental (ekonomi) tetap yang tinggi.

Hal ini didukung oleh pernyataan Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati dalam laman Sekretariat Kabinet Republik Indonesia pada tanggal 2 Januari 2023, yang menyatakan keoptimisannya terhadap kinerja pasar modal Indonesia di tengah gejolak ekonomi global pada 2022 sehingga menjadi awal yang baik untuk tahun 2023. Ketua Dewan Komisioner OJK Mahendra Siregar

juga menyatakan keoptimisannya, bahwa di tengah ketidakpastian global dan penurunan kinerja bursa di sejumlah negara, pasar modal di Indonesia pada tahun lalu masih dapat membukukan pertumbuhan yang positif.

Saat ini, kondisi ekonomi di Indonesia sudah semakin memulih. Tabel 1. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia menunjukkan kenaikan yang berarti sehingga masyarakat dapat memulai berinvestasi.

Tabel 2. Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Periode 2018-2022

Tahun	Pertumbuhan Ekonomi Indonesia
2018	5.17
2019	5.02
2020	-2.07
2021	3.7
2022	5.31

Sumber: databoks (2023)

Sehubungan dengan berkembangnya investasi di pasar modal dan pemulihan pertumbuhan ekonomi di Indonesia, kinerja saham di Bursa Efek Indonesia ikut terdampak.

Kondisi ekonomi sangat memengaruhi perkembangan pasar saham di suatu negara, indikator makro ekonomi tersebut akan mendorong perkembangan pasar saham. Oleh karena itu, dengan adanya peningkatan kondisi ekonomi maka akan mendorong kinerja positif pada sektor keuangan (Pan & Mishra, 2018). Ho (2018), Matadeen (2019) dan Mugableh (2021) juga membuktikan adanya hubungan yang searah antara pertumbuhan ekonomi dan perkembangan pasar saham dalam jangka panjang.

Indonesia mengalami kemajuan dalam perkembangan pasar modal. Modal merupakan suatu hal yang tidak terpisahkan dari aktivitas pembangunan ekonomi. Tersedianya pasar modal dapat membantu pihak yang mempunyai dana *surplus* untuk berinvestasi di pasar modal.

Saham adalah salah satu instrumen investasi di pasar modal dan paling diminati oleh investor karena dapat tingkat imbal hasi yang dihasilkan dinilai

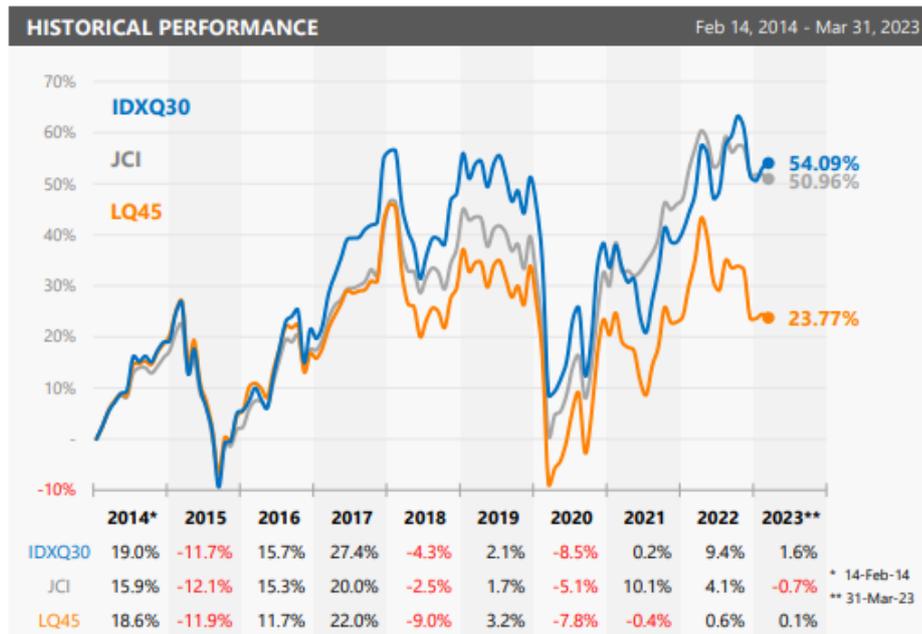
menarik. Salah satu hal penting yang harus diperhatikan oleh investor adalah pemilihan instrumen investasi yang tepat. Hal tersebut dapat membantu investor dalam perolehan imbal hasil yang diharapkan. Terdapat dua faktor yang paling penting dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *expected return* atau imbal hasil yang diharapkan dan *risk* atau risiko yang harus ditanggung. Investor perlu memahami saham mana yang dapat memberikan jumlah imbal hasil yang tinggi dengan tingkat risiko yang rendah. Dengan demikian diperlukan informasi dan analisis yang komprehensif agar dapat mengurangi ketidakpastian dan meminimalisir risiko yang ada.

Untuk dapat memperoleh tingkat imbal hasil yang diharapkan, seorang investor harus melakukan diversifikasi aset dengan cara mengkombinasikan berbagai sekuritas sehingga membentuk portofolio yang optimal. Terdapat beberapa acuan dalam membentuk sebuah portofolio, salah satunya adalah Indeks Pasar Saham.

Saat ini PT Bursa Efek Indonesia (BEI) menyediakan 40 indeks saham yang terdiri dari empat bagian diantaranya Indeks *Headline*, Indeks Sektor, Indeks Tematik dan Indeks Faktor. Indeks-indeks tersebut juga terdiri dari 13 sub-bagian, yang termasuk ke dalam bagian Indeks *Headline* adalah Komposit, Papan, Likuiditas dan Likuiditas *Co-Branding*, sementara yang termasuk ke dalam bagian Indeks Sektor adalah Komposit Sektor dan *Investable Sector*, dan juga yang termasuk ke dalam bagian Indeks Tematik adalah *Environment, Social, Governance* (ESG), Syariah dan Lainnya, serta yang termasuk ke dalam Indeks Faktor adalah Ukuran, *Growth/Value*, Dividen dan Kualitas.

Indeks saham adalah ukuran statistik yang mewakili pergerakan harga atas semua saham yang dipilih berdasarkan kualifikasi dan pengukuran-pengukuran tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan atau manfaat dari indeks saham adalah sebagai pengukur sentimen pasar, sebagai patokan bagi portofolio aktif, proksi pengukur dan pembuat model imbal hasil investasi, risiko pasar, dan kinerja yang didasarkan oleh risiko, serta proksi untuk kelas aset pada alokasi aset. Di Indonesia terdapat beberapa indeks yang sudah dikenal masyarakat, seperti Indeks LQ45, Kompas 100, IDX30, JII, Indeks Bisnis 27, Indeks Investor33 dan IDX Quality30.

Terdapat beberapa indeks yang berkinerja positif yaitu seperti indeks IDXQ30 dan LQ45. Hal ini terlihat pada grafik kinerja historis return saham IDXQ30, IHSI dan LQ45. IDX Quality30 atau IDXQ30 merupakan indeks yang diukur berdasarkan kinerja dari 30 saham perusahaan-perusahaan dengan profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil serta likuiditas transaksi yang baik dan kinerja keuangan yang *solid*.



Gambar 2. Grafik Kinerja Historis Return Saham IDXQ30, IHSI dan LQ45

Sumber: Bursa Efek Indonesia, (2023a)

Berdasarkan grafik di atas, kinerja historis imbal hasil saham IDXQ30 selama 7 tahun, tingkat imbal hasil terbesar terjadi pada tahun 2018. Bahkan imbal hasil IDXQ30 menggungguli IHSI, setelah itu terjadi penurunan tetapi masih menjadi pemimpin di antara IHSI dan LQ45. Ini menunjukkan bahwa IDXQ30 memiliki kinerja yang baik dan dapat menjadi pilihan bagi investor agar mendapatkan keuntungan yang lebih menarik. Kumpulan saham-saham yang ada di IDXQ30 dapat dijadikan portofolio oleh investor, khususnya investor *risk taker*.

Ada berbagai cara untuk mengoptimalkan portofolio, salah satunya adalah dengan menggunakan Model CAPM. Metode CAPM ini dicetuskan oleh

Sharpe (1964), Lintner (1965), Treynor (1961), dan Mossin (1966). Model CAPM hanya memiliki satu faktor *systematic risk* atau risiko pergerakan pasar secara keseluruhan. Dalam analisisnya, investor harus memahami cara membentuk portofolio optimal. Model ini sudah menjadi model yang umum digunakan untuk menganalisis portofolio optimal baik di negara maju maupun berkembang. Namun masih banyak perdebatan yang mempertanyakan validitas metode CAPM.

Penelitian AlAmaren et al. (2021) menyatakan bahwa uji SML gagal, sehingga CAPM tidak valid dan tidak menjelaskan hubungan antara *excess return* and portofolio beta. Penelitian Handayani et al. (2019) menyatakan bahwa risiko pasar tidak mempengaruhi return saham. Ying et al. (2019) menyatakan bahwa CAPM tidak menjelaskan *return* dengan baik. (Markowski, 2020) menyatakan bahwa koefisien beta tidak dapat menjelaskan perubahan *return* saham begitu pula dengan Thuy & Kim (2018) yang membuktikan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara return rata-rata atau *return* realisasi dan beta CAPM.

Namun, Hoque & Zaidi (2018) menyatakan bahwa risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Marozva (2019) menyatakan bahwa *expected excess returns* berhubungan positif dan signifikan terhadap risiko sistematis saham.

Di Indonesia, Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Wiksuana (2019) menemukan bahwa CAPM lebih valid dalam menjelaskan keterkaitan antara risiko dan imbal hasil pada saham-saham KOMPAS100. Pada saham-saham syariah, penelitian yang dilakukan oleh Indra (2018) menemukan bahwa CAPM lebih akurat dalam memprediksi imbal hasil saham-saham ISSI.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Ryandono (2018) menemukan bahwa CAPM tidak akurat dalam memprediksi saham-saham JII. Namun, Komara & Yulianti (2021) menemukan bahwa terdapat hubungan antara risiko dan return saham Indeks JII dalam Capital Asset Pricing Model.

Berdasarkan fenomena di atas, peneliti tidak menemukan penelitian model CAPM pada Indeks IDXQ30, sehingga terdapat *knowledge gap* pada penelitian-penelitian sebelumnya.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian sehubungan dengan Portofolio Optimal sehingga penelitian ini diberi judul “**Analisis Portofolio Optimal Model CAPM Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan dalam Investasi Saham pada IDXQ30**”

1.2 Perumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut di atas dapat dirumuskan beberapa masalah antara lain:

1. Bagaimana tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* pada saham IDXQ30?
2. Berapa banyak saham-saham yang tergolong *undervalued* dan *overvalued* dengan menggunakan metode CAPM pada saham IDXQ30?
3. Bagaimana keputusan investasi yang diambil pada saham IDXQ30?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan di atas, penulis bertujuan untuk mengkaji pilihan investasi yang menarik pada saham Indeks IDXQ30 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* yakni model yang melihat sisi risiko dan *return* sebuah saham. Lebih lengkapnya, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menganalisa tingkat pengembalian yang diharapkan dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* pada saham IDXQ30.
2. Untuk menganalisa kelompok saham-saham yang *undervalued* dan *overvalued* pada saham IDXQ30
3. Untuk menganalisa keputusan investasi pada saham IDXQ30

1.4 Manfaat Hasil Penelitian

Penelitian diharapkan mampu memberikan manfaat kepada beberapa pihak antara lain:

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan dalam melakukan penelitian yang serupa khususnya pada saham IDXQ30 dan memberi gambaran tentang metode *Capital Asset Pricing Model*.

b. Bagi Akademik

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau masukan pada studi yang serupa khususnya pada topik Manajemen Investasi dan Portofolio.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Manajemen Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi landasan bagi manajemen perusahaan khususnya perusahaan rintisan yang minim pengetahuan tentang portofolio optimal berdasarkan metode CAPM.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan investor tentang portofolio yang optimal, dengan demikian dapat dimanfaatkan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi lebih lanjut.

c. Bagi Calon Investor

Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan pengetahuan calon investor tentang portofolio yang optimal, dengan demikian dapat dimanfaatkan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham.